



# MANAJEMEN KEUANGAN MODERN

Teori dan Aplikasi di Era Globalisasi



Siti Aisyah | Loso Judijanto | Heri Faisal Harahap | Endang Lifchatullaillah | Mariana Puspa Dewi  
Febrian Maulana Putra | Pargaulan Dwikora Simanjuntak | Muhammad Heru Akhmadi  
Rahayu Kusumawati | Muhammad Rinaldi | Melissa Faradilla Inonu | Jaya Alamsyah  
Yulianti | Amelia Puspa Tamara | Muhammad Fadhil Medha  
Ellen D. Oktanti Irianto

# **MANAJEMEN**

## **KEUANGAN MODERN**

**Teori dan Aplikasi di Era Globalisasi**



**YAYASAN LITERASI SAINS INDONESIA**

## **UNDANG-UNDANG NOMOR 28 TAHUN 2014 TENTANG HAK CIPTA**

Fungsi dan sifat hak dapat Pasal 4

Hak Cipta sebagaimana dimaksud dalam Pasal 3 huruf a merupakan hak eksklusif yang terdiri atas hak moral dan hak ekonomi.

Pembatasan Perlindungan Pasal 26

Ketentuan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 23, Pasal 24, dan Pasal 25 tidak berlaku terhadap:

- a. Penggunaan kutipan singkat Ciptaan dan/atau produk Hak Terkait untuk pelaporan peristiwa aktual yang ditujukan hanya untuk keperluan penyediaan informasi aktual;
- b. Penggandaan Ciptaan dan/atau produk Hak Terkait hanya untuk kepentingan penelitian ilmu pengetahuan;
- c. Penggandaan Ciptaan dan/atau produk Hak Terkait hanya untuk keperluan pengajaran, kecuali pertunjukan dan Fonogram yang telah dilakukan Pengumuman sebagai bahan ajar; dan
- d. Penggunaan untuk kepentingan pendidikan dan pengembangan ilmu pengetahuan yang memungkinkan suatu Ciptaan dan/atau produk Hak Terkait dapat digunakan tanpa izin Pelaku Pertunjukan, Produser Fonogram, atau Lembaga Penyiaran.

Sanksi Pelanggaran Pasal 113

1. 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 Rp500.000.000,00 (lima ratus 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 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 Rp1.000.000.000,00 (satu miliar rupiah).

# **MANAJEMEN**

## **KEUANGAN MODERN**

### **Teori dan Aplikasi di Era Globalisasi**

Siti Aisyah  
Loso Judijanto  
Heri Faisal Harahap  
Endang Lifchatullaillah  
Mariana Puspa Dewi  
Febrian Maulana Putra  
Pargaulan Dwikora Simanjuntak  
Muhammad Heru Akhmadi  
Rahayu Kusumawati  
Muhammad Rinaldi  
Melissa Faradilla Inonu  
Jaya Alamsyah  
Yulianti  
Amelia Puspa Tamara  
Muhammad Fadhil Medha  
Ellen D. Oktanti Irianto



**YAYASAN LITERASI SAINS INDONESIA**

# **MANAJEMEN KEUANGAN MODERN: Teori dan Aplikasi di Era Globalisasi**

Copyright © Yayasan Literasi Sains Indonesia, 2025

Cetakan 1, April 2025

17,6 x 25 cm, xviii + 304 Halaman

ISBN: 978-623-89804-9-9

Penulis : Siti Aisyah  
Loso Judijanto  
Heri Faisal Harahap  
Endang Lifchatullaillah  
Mariana Puspa Dewi  
Febrian Maulana Putra  
Pargaulan Dwikora Simanjuntak  
Muhammad Heru Akhmadi  
Rahayu Kusumawati  
Muhammad Rinaldi  
Melissa Faradilla Inonu  
Jaya Alamsyah  
Yulianti  
Amelia Puspa Tamara  
Muhammad Fadhil Medha  
Ellen D. Oktanti Irianto  
Editor : Medeilia Bernike Br Ginting  
Ardiyanto Saleh Modjo  
Desain Cover : Riski Prahmana Putra

Diterbitkan oleh:

**YAYASAN LITERASI SAINS INDONESIA**

Anggota IKAPI No.085/SUT/2023

Jl. Bunga Cempaka. No.51D, Padang Bulan Selayang II, Kec. Medan Selayang, Kota Medan, Sumatera Utara 20131



0812-7551-8124



literasisains.id@gmail.com



0813-4491-3522



Literasi Sains Indonesia



literasisains.id



<https://literasisains.id>

Hak cipta dilindungi Undang-Undang.

Dilarang memperbanyak karya tulis ini dalam bentuk dan dengan cara apapun tanpa izin tertulis dari penerbit.

# KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa karena atas segala berkat yang telah dilimpahkan sehingga buku dengan judul "MANAJEMEN KEUANGAN MODERN: Teori dan Aplikasi di Era Globalisasi" ini mampu diselesaikan.

Buku ini membahas tentang dinamika manajemen keuangan modern yang semakin kompleks di tengah arus globalisasi dan kemajuan teknologi. Pembahasan dalam buku ini mencakup teori-teori keuangan terkini serta penerapannya dalam praktik bisnis global, dengan memperhatikan berbagai faktor seperti risiko, regulasi, etika, dan inovasi keuangan. Buku ini juga menyoroti pentingnya kemampuan analitis dan strategis dalam mengambil keputusan keuangan yang efektif di tengah ketidakpastian pasar global. Diharapkan buku ini dapat menjadi referensi penting bagi mahasiswa, akademisi, dan praktisi dalam memahami serta mengelola keuangan secara cerdas dan berkelanjutan di era modern.

Berikut bab yang akan dibahas pada buku ini:

Bab 1: Manajemen Keuangan di Era Globalisasi

Bab 2: Teori Dasar Manajemen Keuangan Modern

Bab 3: Analisa Laporan Keuangan

Bab 4: Manajemen Kas dan Likuiditas

Bab 5: Manajemen Risiko Keuangan

Bab 6: Pasar Modal Global

Bab 7: Valuasi Perusahaan

Bab 8: Struktur Modal Optimal

Bab 9: Manajemen Keuangan Internasional

Bab 10: Penggabungan dan Akuisisi (M&A)

Bab 11: Tata Kelola Perusahaan dan Etika Keuangan

Bab 12: Pengelolaan Modal Kerja di Lingkungan Global

Bab 13: Pajak dan Implikasinya Terhadap Keuangan

Bab 14: Inovasi Keuangan dan Teknologi Fintech

Bab 15: Pendanaan Proyek Inflasi Global

Bab 16: Keuangan Hijau dan Investasi Berkelanjutan

Penulis menyampaikan penghargaan dan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada semua pihak yang telah memberikan dukungan, semangat, serta kontribusi dalam proses penyusunan dan penyelesaian buku ini. Tanpa bantuan dan kerja sama dari berbagai elemen, baik secara langsung maupun tidak langsung, buku ini tidak akan terselesaikan dengan baik. Semoga segala kebaikan yang telah diberikan mendapat balasan yang setimpal dari Tuhan Yang Maha Esa. Penulis juga berharap semoga kita semua senantiasa diberikan kesehatan, keberkahan, dan kesejahteraan dalam menjalani setiap langkah kehidupan. Terima kasih.

Medan, April 2025

Tim Penulis

# DAFTAR ISI

|                                                                               |      |
|-------------------------------------------------------------------------------|------|
| KATA PENGANTAR.....                                                           | iii  |
| DAFTAR ISI .....                                                              | v    |
| DAFTAR GAMBAR.....                                                            | xvii |
| BAB 1 MANAJEMEN KEUANGAN DI ERA GLOBALISASI.....                              | 1    |
| 1.1 Pengantar Manajemen Keuangan di Era Globalisasi .....                     | 1    |
| 1.1.1 Strategi Manajemen Keuangan di Era Globalisasi.....                     | 1    |
| 1.1.2 Era Globalisasi dan Implikasinya .....                                  | 2    |
| 1.1.3 Dampak Globalisasi terhadap Manajemen Keuangan.....                     | 4    |
| 1.2 Aspek Penting dalam Manajemen Keuangan di Era Globalisasi .....           | 4    |
| 1.2.1 Akses ke Pasar Modal Global.....                                        | 4    |
| 1.2.2 Manajemen Risiko Valuta Asing.....                                      | 5    |
| 1.3 Manajemen Risiko Valuta Asing (Foreign Exchange Risk<br>Management) ..... | 5    |
| 1.3.1 Pengertian Risiko Valuta Asing .....                                    | 5    |
| 1.3.2 Jenis Risiko Valuta Asing .....                                         | 5    |
| 1.3.3 Strategi Manajemen Risiko Valuta Asing .....                            | 5    |
| 1.3.4 Pentingnya Manajemen Risiko Valuta Asing.....                           | 6    |
| 1.3.5 Tantangan dalam Manajemen Risiko Valuta Asing .....                     | 6    |
| 1.4 Kompleksitas Pajak Internasional .....                                    | 7    |
| 1.4.1 Aspek Penting Pajak Internasional .....                                 | 7    |
| 1.4.2 Kompleksitas Pajak Internasional .....                                  | 8    |
| 1.4.3 Dampak Kompleksitas Pajak Internasional.....                            | 9    |
| 1.4.4 Strategi Mengelola Kompleksitas Pajak Internasional.....                | 9    |
| 1.5 Persaingan di Pasar Global .....                                          | 10   |



|                                                                                        |           |
|----------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| 1.5.1 Pengertian Pasar Global.....                                                     | 10        |
| 1.5.2 Faktor Pendorong Persaingan di Pasar Global .....                                | 10        |
| 1.5.3 Karakteristik Persaingan di Pasar Global .....                                   | 11        |
| 1.5.4 Tantangan Persaingan di Pasar Global .....                                       | 11        |
| 1.5.5 Strategi Menghadapi Persaingan di Pasar Global.....                              | 11        |
| 1.6 Teknologi dan Transformasi Digital.....                                            | 12        |
| 1.6.1 Pengertian Teknologi dan Transformasi Digital.....                               | 12        |
| 1.6.2 Tujuan Transformasi Digital.....                                                 | 13        |
| 1.6.3 Manfaat Transformasi Digital.....                                                | 13        |
| 1.6.4 Tantangan dalam Transformasi Digital .....                                       | 14        |
| 1.6.5 Fokus pada ESG (Environment, Social, Governance).....                            | 14        |
| <b>BAB 2 TEORI DASAR MANAJEMEN KEUANGAN MODERN.....</b>                                | <b>17</b> |
| 2.1 Konsep Dasar Manajemen Keuangan.....                                               | 17        |
| 2.2 Teori Keputusan Investasi .....                                                    | 21        |
| 2.3 Teori Pembiayaan dan Struktur Modal.....                                           | 27        |
| 2.4 Manajemen Risiko Keuangan.....                                                     | 31        |
| <b>BAB 3 ANALISA LAPORAN KEUANGAN .....</b>                                            | <b>35</b> |
| 3.1 Pengantar Laporan Keuangan.....                                                    | 35        |
| 3.2 Analisa Rasio Keuangan.....                                                        | 37        |
| 3.3 Analisa Rasio Keuangan.....                                                        | 42        |
| 3.4 Analisa Arus Kas .....                                                             | 48        |
| <b>BAB 4 MANAJEMEN KAS DAN LIKUIDITAS.....</b>                                         | <b>51</b> |
| 4.1 Pengertian Manajemen Kas dan Likuiditas .....                                      | 51        |
| 4.2 Tujuan Manajemen Kas dan Likuiditas .....                                          | 52        |
| 4.2.1 Menjaga Keseimbangan antara Kas yang Tersedia dan<br>Kebutuhan Operasional ..... | 53        |

|                                                                                 |           |
|---------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| 4.2.2 Memastikan Perusahaan Dapat Membayar Kewajiban Tepat Waktu .....          | 54        |
| 4.2.3 Menghindari Dana Menganggur yang Dapat Mengurangi Potensi Keuntungan..... | 56        |
| 4.2.4 Mengoptimalkan Penggunaan Kas untuk Investasi yang Produktif.....         | 57        |
| 4.2.5 Mengelola Risiko Keuangan Terkait dengan Arus Kas yang Tidak Stabil.....  | 59        |
| 4.3 Komponen Manajemen Kas .....                                                | 60        |
| 4.4 Strategi Manajemen Kas.....                                                 | 61        |
| 4.5 Alat dan Teknik dalam Manajemen Likuiditas .....                            | 62        |
| 4.5.1 Alat dalam Manajemen Likuiditas .....                                     | 62        |
| 4.5.2 Teknik dalam Manajemen Likuiditas .....                                   | 63        |
| <b>BAB 5 MANAJEMEN RISIKO KEUANGAN .....</b>                                    | <b>65</b> |
| 5.1 Pengantar Risiko Keuangan.....                                              | 66        |
| 5.2 Identifikasi dan Pengukuran Risiko.....                                     | 67        |
| 5.3 Teknik Manajemen Risiko.....                                                | 69        |
| 5.4 Hedging dan Instrumen Derivatif .....                                       | 72        |
| <b>BAB 6 PASAR MODAL GLOBAL .....</b>                                           | <b>77</b> |
| 6.1 Pengantar Pasar Modal Internasional .....                                   | 77        |
| 6.1.1 Pengertian Pengantar .....                                                | 77        |
| 6.2 Pengertian Pasar Modal Internasional .....                                  | 77        |
| 6.2.1 Pengertian Pasar Modal .....                                              | 77        |
| 6.2.2 Instrumen Pasar Modal.....                                                | 78        |
| 6.2.3 Fungsi Pasar Modal .....                                                  | 81        |
| 6.2.4 Risiko dan Imbal Hasil Pasar Modal .....                                  | 82        |
| 6.2.5 Pengertian Pasar Modal Internasional .....                                | 82        |

|                                                                                        |           |
|----------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| 6.3 Peran Bursa Efek dalam Perekonomian Global.....                                    | 83        |
| 6.3.1 Pengertian Investasi .....                                                       | 83        |
| 6.3.2 Pengertian Bursa Efek .....                                                      | 84        |
| 6.3.3 Peran Bursa Efek dalam Perekonomian Global.....                                  | 85        |
| 6.4 Globalisasi dan Akses ke Modal Internasional.....                                  | 86        |
| 6.5 Indeks Saham dan Kinerja Pasar .....                                               | 87        |
| 6.5.1 Pengertian Kinerja Pasar .....                                                   | 87        |
| 6.5.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kinerja Pasar .....                              | 88        |
| <b>BAB 7 VALUASI PERUSAHAAN.....</b>                                                   | <b>91</b> |
| 7.1 Dasar-dasar Valuasi Perusahaan .....                                               | 91        |
| 7.1.1 Tujuan dan Pentingnya Valuasi Perusahaan .....                                   | 91        |
| 7.1.2 Konsep Nilai dalam Valuasi Perusahaan .....                                      | 92        |
| 7.1.3 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Valuasi Perusahaan .....                         | 93        |
| 7.2 Metode Penilaian Aset dan Pendekatan Valuasi .....                                 | 95        |
| 7.2.1 Pendekatan Berbasis Aset.....                                                    | 95        |
| 7.2.2 Pendekatan Berbasis Pendapatan.....                                              | 97        |
| 7.2.3 Pendekatan Berbasis Pasar .....                                                  | 98        |
| 7.2.4 Perbandingan dan Pemilihan Metode Valuasi .....                                  | 99        |
| 7.3 Model Discounted Cash Flow (DCF) .....                                             | 100       |
| 7.4 Valuasi Relatif dan Analisis Perbandingan .....                                    | 101       |
| 7.4.1 Konsep Dasar Valuasi Relatif.....                                                | 102       |
| 7.4.2 Keunggulan dan Keterbatasan Valuasi Relatif.....                                 | 104       |
| 7.5 Valuasi Perusahaan dalam Konteks Global .....                                      | 106       |
| 7.5.1 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Valuasi Perusahaan<br>dalam Konteks Global ..... | 106       |
| 7.5.2 Metode Valuasi yang Digunakan dalam Konteks Global.....                          | 108       |

|                                                                                              |            |
|----------------------------------------------------------------------------------------------|------------|
| 7.5.3 Keunggulan dan Tantangan dalam Valuasi Global .....                                    | 109        |
| <b>BAB 8 STRUKTUR MODAL OPTIMAL .....</b>                                                    | <b>111</b> |
| 8.1 Definisi Struktur Modal .....                                                            | 111        |
| 8.2 Penentuan Struktur Modal Optimal .....                                                   | 114        |
| 8.2.1 Teori Modigliani-Miller .....                                                          | 114        |
| 8.2.2 Trade-Off Theory .....                                                                 | 115        |
| 8.2.3 Pecking Order Theory .....                                                             | 116        |
| 8.2.4 Signaling Theory .....                                                                 | 117        |
| 8.3 Faktor Penentu Struktur Modal Optimal .....                                              | 117        |
| 8.3.1 Biaya Modal dan Risiko Finansial .....                                                 | 118        |
| 8.3.2 Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan .....                                        | 118        |
| 8.3.3 Likuiditas dan Stabilitas Arus Kas .....                                               | 119        |
| 8.3.4 Regulasi dan Kebijakan Pajak .....                                                     | 120        |
| 8.3.5 Fleksibilitas Keuangan dan Struktur Kepemilikan .....                                  | 120        |
| 8.3.6 Tingkat Persaingan Industri .....                                                      | 121        |
| 8.3.7 Tingkat Inflasi dan Suku Bunga .....                                                   | 122        |
| 8.3.8 Teknologi dan Inovasi .....                                                            | 122        |
| <b>BAB 9 MANAJEMEN KEUANGAN INTERNASIONAL .....</b>                                          | <b>125</b> |
| 9.1 Pendahuluan .....                                                                        | 125        |
| 9.1.1 Pengertian Manajemen Keuangan Internasional .....                                      | 126        |
| 9.1.2 Ruang Lingkup Manajemen Keuangan Internasional .....                                   | 128        |
| 9.1.3 Pentingnya Manajemen Keuangan Internasional .....                                      | 129        |
| 9.1.4 Perbedaan Manajemen Keuangan Internasional dengan<br>Manajemen Keuangan Domestik ..... | 130        |
| 9.2 Lingkungan Keuangan Internasional .....                                                  | 133        |
| 9.2.1 Pasar Keuangan Global .....                                                            | 133        |

|                                                                                   |     |
|-----------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 9.2.2 Sistem Moneter Internasional .....                                          | 134 |
| 9.2.3 Kurs Valuta Asing dan Mekanismenya .....                                    | 135 |
| 9.2.4 Faktor yang Memengaruhi Nilai Tukar .....                                   | 136 |
| 9.3 Risiko dalam Keuangan Internasional .....                                     | 138 |
| 9.3.1 Risiko Valas ( <i>Foreign Exchange Risk</i> ).....                          | 138 |
| 9.3.2 Risiko Ekonomi dan Politik.....                                             | 139 |
| 9.3.3 Risiko Suku Bunga dan Inflasi .....                                         | 140 |
| 9.3.4 Strategi Manajemen Risiko.....                                              | 142 |
| 9.4 Pasar Valuta Asing dan Instrumen Keuangan .....                               | 143 |
| 9.4.1 Struktur dan Fungsi Pasar Valuta Asing.....                                 | 143 |
| 9.4.2 Transaksi Spot, Forward, Swap, dan Futures .....                            | 144 |
| 9.4.3 Derivatif Keuangan dalam Manajemen Risiko.....                              | 146 |
| 9.5 Investasi dan Pendanaan Internasional .....                                   | 147 |
| 9.5.1 Sumber Pendanaan Internasional.....                                         | 147 |
| 9.5.2 Keputusan Investasi dalam Lingkungan Global .....                           | 148 |
| 9.5.3 Manajemen Modal Kerja Multinasional.....                                    | 149 |
| 9.6 Manajemen Modal dan Struktur Modal Entitas bisnis<br>Multinasional .....      | 151 |
| 9.6.1 Kebijakan Struktur Modal dalam Entitas bisnis<br>Multinasional .....        | 151 |
| 9.6.2 Manajemen Arus Kas Internasional.....                                       | 153 |
| 9.6.3 Transfer Pricing dan Tax Planning .....                                     | 154 |
| 9.7 Strategi Hedging dan Manajemen Risiko Valas .....                             | 156 |
| 9.7.1 <i>Hedging</i> dengan Instrumen Keuangan .....                              | 156 |
| 9.7.2 Penggunaan <i>Forward Contract</i> , <i>Options</i> , dan <i>Swap</i> ..... | 157 |
| 9.7.3 <i>Natural Hedging</i> dalam Bisnis Internasional .....                     | 159 |

|                                                                             |     |
|-----------------------------------------------------------------------------|-----|
| BAB 10 PENGGABUNGAN DAN AKUSISI (M&A).....                                  | 161 |
| 10.1 Pendahuluan.....                                                       | 161 |
| 10.1.1 Definisi Penggabungan dan Akusisi (M&A) .....                        | 161 |
| 10.1.2 Perbedaan antara Merger, Akuisisi, dan Konsolidasi.....              | 162 |
| 10.1.3 Signifikansi M&A dalam Dunia Bisnis Modern .....                     | 163 |
| 10.2 Motivasi dan Tujuan M&A .....                                          | 164 |
| 10.2.1 Mencapai Sinergi Operasional dan Finansial .....                     | 165 |
| 10.2.2 Diversifikasi Bisnis dan Mitigasi Risiko .....                       | 165 |
| 10.2.3 Ekspansi Pasar dan Peningkatan Pangsa Pasar .....                    | 166 |
| 10.2.4 Efisiensi Skala dan Peningkatan Profitabilitas .....                 | 167 |
| 10.2.5 Alasan Strategis vs. Alasan Finansial.....                           | 167 |
| 10.3 Jenis – Jenis M&A.....                                                 | 168 |
| 10.3.1 Berdasarkan Struktur Transaksi .....                                 | 168 |
| 10.3.2 Berdasarkan Metode Pembayaran .....                                  | 170 |
| 10.4 Tren M&A di Era Globalisasi dan Digitalisasi .....                     | 172 |
| 10.4.1 Peran Teknologi dalam Transaksi M&A.....                             | 172 |
| 10.4.2 M&A di Sektor Teknologi dan Startup .....                            | 173 |
| 10.4.3 Dampak Geopolitik dan Ekonomi Makro terhadap<br>M&A.....             | 173 |
| 10.4.4 Prediksi Masa Depan M&A di Era Global .....                          | 174 |
| BAB 11 TATA KELOLA PERUSAHAAN DAN ETIKA<br>KEUANGAN .....                   | 177 |
| 11.1 Tata Kelola Perusahaan .....                                           | 177 |
| 11.2 Etika Keuangan.....                                                    | 179 |
| 11.3 Tata Kelola Keuangan yang Baik: Kunci untuk Kesuksesan<br>Bisnis ..... | 181 |
| 11.3.1 Pengertian Tata Kelola Keuangan .....                                | 181 |

|                                                                                |            |
|--------------------------------------------------------------------------------|------------|
| 11.3.2 Manajemen Keuangan .....                                                | 182        |
| 11.3.3 Manajemen Risiko .....                                                  | 183        |
| 11.3.4 Pengawasan dan Pelaporan Keuangan.....                                  | 184        |
| 11.3.5 Kepatuhan Hukum dan Etika.....                                          | 184        |
| 11.3.6 Pengelolaan Utang .....                                                 | 185        |
| 11.4 Kesimpulan .....                                                          | 185        |
| 11.4.1 Etika dalam Pengambilan Keputusan Keuangan .....                        | 186        |
| <b>BAB 12 PENGELOLAAN MODAL KERJA DI LINGKUNGAN</b>                            |            |
| <b>GLOBAL .....</b>                                                            | <b>189</b> |
| 12.1 Dasar-dasar Pengelolaan Modal Kerja dalam Konteks Global .....            | 189        |
| 12.1.1 Konsep Modal Kerja dan Pentingnya dalam Operasi<br>Perusahaan .....     | 190        |
| 12.1.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pengelolaan Modal<br>Kerja Global.....  | 190        |
| 12.1.3 Strategi Pengelolaan Modal Kerja dalam Konteks Global .....             | 192        |
| 12.2 Manajemen Kas dan Likuiditas Global .....                                 | 193        |
| 12.2.1 Konsep Dasar Manajemen Kas dan Likuiditas Global.....                   | 194        |
| 12.2.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Manajemen Kas<br>Global .....           | 195        |
| 12.2.3 Strategi Efektif dalam Manajemen Kas dan Likuiditas<br>Global .....     | 196        |
| 12.3 Manajemen Piutang dan Kredit di Pasar Internasional.....                  | 198        |
| 12.3.1 Pentingnya Manajemen Piutang dan Kredit di Pasar<br>Internasional ..... | 199        |
| 12.3.2 Tantangan dalam Manajemen Piutang dan Kredit Global.....                | 199        |
| 12.3.3 Strategi Manajemen Piutang dan Kredit di Pasar<br>Internasional .....   | 201        |
| 12.4 Manajemen Persediaan dalam Rantai Pasokan Global.....                     | 203        |

|                                                                                |            |
|--------------------------------------------------------------------------------|------------|
| 12.4.1 Konsep Manajemen Persediaan dalam Rantai Pasokan Global .....           | 203        |
| 12.4.2 Tantangan dalam Manajemen Persediaan Global .....                       | 204        |
| 12.4.3 Strategi Manajemen Persediaan dalam Rantai Pasokan Global .....         | 205        |
| 12.5 Manajemen Utang dan Pembiayaan Modal Kerja Global .....                   | 207        |
| 12.5.1 Konsep Manajemen Utang dan Pembiayaan Modal Kerja Global .....          | 208        |
| 12.5.2 Tantangan dalam Manajemen Utang dan Pembiayaan Modal Kerja Global ..... | 208        |
| 12.5.3 Strategi Pembiayaan Modal Kerja Global .....                            | 210        |
| <b>BAB 13 PAJAK DAN IMPLIKASINYA TERHADAP KEUANGAN .....</b>                   | <b>213</b> |
| 13.1 Pengantar Pajak Korporasi .....                                           | 213        |
| 13.1.1 Subjek Pajak Penghasilan Wajib Pajak Badan .....                        | 214        |
| 13.1.2 Kewajiban Pajak Subjektif .....                                         | 215        |
| 13.1.3 Objek Pajak Penghasilan Wajib Pajak Badan .....                         | 216        |
| 13.2 Strategi Perencanaan Pajak .....                                          | 217        |
| 13.3 Dampak Pajak terhadap Struktur Modal .....                                | 222        |
| 13.4 Globalisasi dan Implikasi Pajak Internasional .....                       | 223        |
| <b>BAB 14 INOVASI KEUANGAN DAN TEKNOLOGI <i>FINTECH</i> .....</b>              | <b>227</b> |
| 14.1 Perkembangan Keuangan .....                                               | 227        |
| 14.2 Inovasi Keuangan .....                                                    | 228        |
| 14.2.1 Financial Technology (Fintech) .....                                    | 228        |
| 14.2.2 Revolusi Fintech dalam Manajemen Keuangan .....                         | 229        |
| 14.2.2 <i>Blockchain</i> dan <i>Cryptocurrency</i> dalam Keuangan .....        | 230        |



|                                                                                          |            |
|------------------------------------------------------------------------------------------|------------|
| 14.2.3 Teknologi Big Data untuk Pengambilan Keputusan<br>Keuangan .....                  | 231        |
| 14.2.4 Aplikasi AI dan Otomasi dalam Manajemen Keuangan .....                            | 232        |
| 14.2.5 Peningkatan Proteksi dengan Menggunakan Autentikasi<br>dalam <i>Fintech</i> ..... | 233        |
| 14.2.6 Jenis Autentikasi yang Umum Digunakan di <i>Fintech</i> .....                     | 234        |
| 14.2.7 Manfaat Autentikasi bagi <i>Fintech</i> .....                                     | 236        |
| 14.2.8 Dasar Hukum <i>Fintech</i> di Indonesia .....                                     | 236        |
| <b>BAB 15 PENDANAAN PROYEK INFLASI GLOBAL.....</b>                                       | <b>239</b> |
| 15.1 Pendahuluan.....                                                                    | 239        |
| 15.1.1 Latar Belakang.....                                                               | 239        |
| 15.2 Kerangka Teoritis Inflasi .....                                                     | 239        |
| 15.2.1 Teori Klasik Inflasi .....                                                        | 239        |
| 15.2.2 Teori dan Model Modern.....                                                       | 240        |
| 15.3 Dinamika Inflasi di Berbagai Ekonomi .....                                          | 241        |
| 15.3.1 Inflasi di Ekonomi Maju.....                                                      | 241        |
| 15.3.2 Inflasi di Pasar Berkembang.....                                                  | 241        |
| 15.4 Peran Pasar Keuangan Global .....                                                   | 242        |
| 15.4.1 Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter.....                                        | 242        |
| 15.4.2 Aliran Modal Internasional.....                                                   | 242        |
| 15.5 Sumber dan Metode Pendanaan Inflasi .....                                           | 243        |
| 15.5.1 Sumber Pendanaan Inflasi .....                                                    | 243        |
| 15.5.2 Metode Pendanaan Inflasi.....                                                     | 244        |
| 15.6 Dampak Pendanaan Inflasi Global .....                                               | 244        |
| 15.6.1 Dampak pada Ekonomi Global.....                                                   | 244        |
| 15.6.2 Dampak pada Negara Berkembang .....                                               | 245        |

|                                                                                         |            |
|-----------------------------------------------------------------------------------------|------------|
| 15.7 Studi Kasus dan Analisis .....                                                     | 245        |
| 15.7.1 Studi Kasus Negara-negara Tertentu.....                                          | 245        |
| 15.7.2 Analisis Data dan Model .....                                                    | 246        |
| 15.8 Masa Depan Pendanaan Inflasi Global.....                                           | 247        |
| 15.8.1 Tantangan dan Peluang.....                                                       | 247        |
| 15.8.2 Rekomendasi dan Strategi .....                                                   | 247        |
| 15.9 Kesimpulan.....                                                                    | 248        |
| <b>BAB 16 KEUANGAN HIJAU DAN INVESTASI</b>                                              |            |
| <b>BERKELANJUTAN .....</b>                                                              | <b>249</b> |
| 16.1 Paradigma Baru dalam Keuangan: Dari Profit Maksimal<br>ke Dampak Positif .....     | 249        |
| 16.2 Prinsip-prinsip Keuangan Hijau: Menuju Ekonomi Rendah<br>Karbon .....              | 250        |
| 16.3 Instrumen Keuangan Hijau: Inovasi dalam Pembiayaan<br>Berkelanjutan.....           | 252        |
| 16.4 Dinamika Pasar Investasi Berkelanjutan: Tren dan<br>Tantangan Global .....         | 253        |
| 16.5 Keuangan Hijau di Indonesia: Kebijakan, Regulasi, dan<br>Implementasi .....        | 255        |
| 16.6 Peran Perusahaan dalam Keuangan Hijau: Strategi dan<br><i>Best Practices</i> ..... | 258        |
| 16.7 Dampak Keuangan Hijau terhadap Stabilitas Ekonomi<br>dan Sosial.....               | 259        |
| 16.8 Masa Depan Keuangan Hijau: Tantangan, Peluang, dan<br>Rekomendasi Kebijakan .....  | 261        |
| <b>DAFTAR PUSTAKA.....</b>                                                              | <b>265</b> |
| <b>BIODATA PENULIS.....</b>                                                             | <b>289</b> |



# DAFTAR GAMBAR

|                                                                       |     |
|-----------------------------------------------------------------------|-----|
| Gambar 8.1: Hierarki penggunaan sumber dana .....                     | 117 |
| Gambar 13.1: Ruang Lingkup PPh Badan .....                            | 214 |
| Gambar 13.2: Contoh Financial Technology (Fintech) di Indonesia ..... | 229 |
| Gambar 13.3: Cara Kerja Blockchain.....                               | 231 |
| Gambar 13.4: <i>Two-Factor Authentication (2FA)</i> .....             | 234 |
| Gambar 13.5: <i>Multi-Factor Authentication (MFA)</i> .....           | 235 |
| Gambar 13.6: <i>Biometric Authentication</i> .....                    | 236 |



# **BAB 1**

## **MANAJEMEN KEUANGAN DI ERA GLOBALISASI**

Manajemen keuangan adalah proses perencanaan, pengelolaan, dan pengendalian sumber daya keuangan suatu organisasi untuk mencapai tujuan bisnisnya. Dalam era globalisasi, manajemen keuangan memainkan peran yang semakin penting karena adanya dinamika pasar global, perkembangan teknologi, dan persaingan yang semakin ketat. Manajemen keuangan adalah aktivitas perencanaan, pengelolaan, pengendalian, dan pengawasan sumber daya keuangan suatu organisasi untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Fungsi utama manajemen keuangan meliputi:

- Pengambilan Keputusan Investasi: Menentukan alokasi sumber daya pada proyek atau aset yang memberikan keuntungan maksimal.
- Pengambilan Keputusan Pendanaan: Memilih sumber pembiayaan yang optimal, baik melalui ekuitas, utang, maupun sumber lainnya.
- Pengelolaan Modal Kerja: Mengelola aset lancar dan kewajiban jangka pendek untuk memastikan likuiditas dan efisiensi operasional.

### **1.1 Pengantar Manajemen Keuangan di Era Globalisasi**

#### **1.1.1 Strategi Manajemen Keuangan di Era Globalisasi**

Untuk menghadapi tantangan globalisasi, perusahaan perlu mengadopsi strategi yang adaptif dan inovatif, di antaranya:

1. Manajemen Risiko Keuangan: Menggunakan instrumen derivatif seperti forward, futures, dan options untuk melindungi diri dari risiko valuta asing dan suku bunga
2. Diversifikasi Portofolio: Mengalokasikan investasi di berbagai sektor dan wilayah geografis untuk mengurangi risiko dan memaksimalkan keuntungan.

3. Penggunaan Teknologi Keuangan: Teknologi keuangan (fintech) mempermudah akses terhadap data, analisis, dan transaksi keuangan. Di sisi lain, ini memunculkan tantangan baru seperti ancaman keamanan siber.
4. Kepatuhan Regulasi Internasional: Memastikan bahwa operasi keuangan mematuhi hukum dan standar internasional untuk menghindari sanksi dan meningkatkan reputasi perusahaan.

### **1.1.2 Era Globalisasi dan Implikasinya**

Globalisasi adalah proses integrasi dunia yang semakin dalam melalui pertukaran informasi, barang, jasa, tenaga kerja, dan modal yang melintasi batas-batas negara. Dalam konteks ekonomi dan bisnis, globalisasi telah membawa perubahan besar yang mempengaruhi hampir semua aspek kehidupan, termasuk manajemen keuangan. Berikut adalah penjelasan lebih rinci tentang era globalisasi dan implikasinya:

#### **1. Dinamika Pasar Global**

Pasar global memungkinkan perusahaan untuk menjual produk dan jasanya ke lebih banyak konsumen di seluruh dunia. Namun, dinamika ini juga membawa tantangan. Pertama Persaingan Global di mana perusahaan lokal harus bersaing dengan pemain multinasional yang memiliki skala ekonomi lebih besar. Kedua Standar Internasional adanya kebutuhan untuk mematuhi standar kualitas, regulasi, dan praktik bisnis internasional.

#### **2. Akses Modal Internasional**

Globalisasi memungkinkan perusahaan untuk mendapatkan sumber pendanaan dari pasar keuangan global. Contoh:

- a) Investasi Asing Langsung (FDI): Perusahaan dapat menarik modal dari investor asing untuk ekspansi bisnis.
- b) Pasar Modal Global: Perusahaan dapat menerbitkan saham atau obligasi di bursa internasional untuk mendapatkan pendanaan.

#### **3. Fluktuasi Nilai Tukar Mata Uang**

Ketergantungan pada perdagangan internasional membuat perusahaan rentan terhadap fluktuasi nilai tukar. Misalnya:

- a) Devaluasi Mata Uang: Menurunkan daya beli perusahaan terhadap barang impor.
- b) Apresiasi Mata Uang: Membuat produk ekspor menjadi lebih mahal dan kurang kompetitif di pasar internasional.

#### 4. Peningkatan Mobilitas Tenaga Kerja dan Pengetahuan

Globalisasi memungkinkan perusahaan untuk merekrut tenaga kerja terbaik dari seluruh dunia dan berbagi pengetahuan lintas budaya. Implikasinya:

- a) Efisiensi Operasional: Akses terhadap tenaga kerja berkualitas tinggi.
- b) Inovasi: Pertukaran ide lintas negara mendorong kreativitas dan inovasi dalam bisnis.

Namun, hal ini juga membutuhkan kemampuan perusahaan untuk mengelola tenaga kerja lintas budaya secara efektif.

#### 5. Regulasi dan Kebijakan Beragam

Setiap negara memiliki peraturan keuangan dan pajak yang berbeda. Perusahaan multinasional harus mematuhi regulasi ini di setiap lokasi operasinya.

- a) Kepatuhan Pajak Global: Mengelola kewajiban pajak di berbagai yurisdiksi.
- b) Perbedaan Akuntansi: Mengadopsi standar akuntansi internasional, seperti IFRS, untuk menjaga transparansi.

#### 6. Ketergantungan pada Teknologi

Globalisasi dan kemajuan teknologi berjalan seiring. Dalam manajemen keuangan, teknologi telah mengubah cara perusahaan:

- a) Mengelola Arus Kas: Sistem pembayaran digital memudahkan transaksi lintas negara.
- b) Memonitor Risiko Keuangan: Perangkat lunak analitik membantu dalam prediksi risiko dan pengambilan keputusan.



### **1.1.3 Dampak Globalisasi terhadap Manajemen Keuangan**

Globalisasi telah mengubah cara organisasi mengelola keuangan mereka dengan cara-cara berikut:

1. **Peluang Pasar Global:** Organisasi kini memiliki akses ke pasar internasional untuk ekspansi, diversifikasi, dan investasi. Namun, peluang ini diiringi dengan risiko, seperti fluktuasi mata uang dan ketidakstabilan politik.
2. **Integrasi Pasar Keuangan:** Pasar keuangan global memungkinkan perusahaan untuk mengakses berbagai instrumen dan sumber pembiayaan. Namun, ini juga mempersulit pengelolaan risiko, terutama yang berkaitan dengan volatilitas pasar.
3. **Teknologi dan Digitalisasi:** Teknologi keuangan (fintech) mempermudah akses terhadap data, analisis, dan transaksi keuangan. Di sisi lain, ini memunculkan tantangan baru seperti ancaman keamanan siber.
4. **Regulasi Internasional:** Globalisasi menuntut organisasi untuk mematuhi regulasi internasional, seperti standar akuntansi internasional (IFRS) dan kebijakan perpajakan lintas negara.

## **1.2 Aspek Penting dalam Manajemen Keuangan di Era Globalisasi**

### **1.2.1 Akses ke Pasar Modal Global**

Globalisasi memungkinkan perusahaan untuk mengakses sumber pendanaan di luar negara asalnya. Perusahaan dapat menerbitkan saham atau obligasi di pasar internasional, seperti New York Stock Exchange atau London Stock Exchange. Ini memberikan peluang bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dengan biaya lebih rendah.

Pasar modal global adalah jaringan pasar keuangan internasional yang memungkinkan perdagangan saham, obligasi, instrumen utang, dan produk keuangan lainnya di tingkat lintas negara. Pasar ini mencakup bursa efek internasional (seperti NYSE, LSE, HKEX), pasar obligasi global, dan pasar derivatif.

### **1.2.2 Manajemen Risiko Valuta Asing**

Ketika perusahaan beroperasi di berbagai negara, mereka akan berhadapan dengan risiko fluktuasi nilai tukar mata uang. Manajemen keuangan di era globalisasi harus mampu mengelola risiko ini melalui strategi lindung nilai (hedging) dengan menggunakan instrumen seperti forward contracts, futures, atau options.

## **1.3 Manajemen Risiko Valuta Asing (Foreign Exchange Risk Management)**

Manajemen Risiko Valuta Asing (Foreign Exchange Risk Management) adalah proses mengidentifikasi, menganalisis, dan mengelola risiko yang terkait dengan fluktuasi nilai tukar mata uang. Risiko ini dapat mempengaruhi perusahaan atau individu yang terlibat dalam transaksi internasional.

### **1.3.1 Pengertian Risiko Valuta Asing**

Risiko valuta asing adalah kemungkinan kerugian akibat perubahan nilai tukar mata uang asing terhadap mata uang domestik. Risiko ini biasanya dihadapi oleh perusahaan yang memiliki transaksi Internasional seperti Impor, ekspor, atau pembayaran lintas negara. Memiliki Aset atau Liabilitas dalam Mata Uang Asing seperti; pinjaman dalam USD atau EUR. Investasi di Luar Negeri seperti; saham, obligasi, atau proyek yang dilakukan dalam mata uang asing.

### **1.3.2 Jenis Risiko Valuta Asing**

1. Risiko Transaksi: Risiko yang muncul dari perubahan nilai tukar antara saat kontrak ditandatangani hingga saat pembayaran dilakukan.
2. Risiko Translasi: Risiko yang timbul saat perusahaan harus menyusun laporan keuangan dalam mata uang domestik, tetapi memiliki aset atau liabilitas dalam mata uang asing.
3. Risiko Ekonomi: Risiko jangka panjang yang mempengaruhi nilai perusahaan akibat perubahan daya saing akibat fluktuasi kurs.

### **1.3.3 Strategi Manajemen Risiko Valuta Asing**

Untuk mengelola risiko ini, perusahaan atau individu dapat menggunakan berbagai strategi:

1. **Lindung Nilai (Hedging):** Forward Contract adalah perjanjian untuk membeli atau menjual mata uang asing pada nilai tukar tetap di masa depan. Futures Contract adalah kontrak standar untuk membeli atau menjual mata uang asing pada nilai tukar tertentu di pasar berjangka. Perusahaan dapat menukar kewajiban atau aset dalam satu mata uang dengan yang lain untuk jangka waktu tertentu.
2. **Diversifikasi:** Berinvestasi di berbagai negara untuk mengurangi ketergantungan pada satu mata uang tertentu.
3. **Pengelolaan Kas Secara Strategis:** Mengatur waktu pembayaran atau penerimaan untuk memanfaatkan fluktuasi nilai tukar yang menguntungkan.
4. **Netting:** Jika perusahaan memiliki operasi di berbagai negara, transaksi antar anak perusahaan dapat saling diimbangi untuk meminimalkan konversi mata uang.
5. **Matching:** Mengimbangi penerimaan dan pembayaran dalam mata uang asing yang sama untuk meminimalkan eksposur nilai tukar.

### **1.3.4 Pentingnya Manajemen Risiko Valuta Asing**

1. **Mengurangi Ketidakpastian:** Mengamankan arus kas perusahaan dari fluktuasi nilai tukar.
2. **Meningkatkan Keuntungan:** Menghindari kerugian akibat volatilitas kurs.
3. **Meningkatkan Daya Saing:** Mengelola biaya produksi dan harga jual secara lebih efektif di pasar global.
4. **Memastikan Kepatuhan:** Memenuhi persyaratan pelaporan keuangan yang melibatkan mata uang asing.

### **1.3.5 Tantangan dalam Manajemen Risiko Valuta Asing**

1. **Volatilitas Pasar:** Nilai tukar mata uang seringkali dipengaruhi oleh faktor yang sulit diprediksi, seperti kebijakan moneter, politik, atau kondisi ekonomi global.
2. **Biaya Hedging:** Beberapa instrumen hedging dapat mahal, terutama dalam jangka panjang.

3. Risiko Counterparty: Potensi gagal bayar oleh pihak dalam kontrak derivatif.
4. Keterbatasan Alat dan Pengetahuan: Tidak semua perusahaan, terutama UKM, memiliki akses ke alat lindung nilai atau keahlian untuk menggunakannya.

Manajemen risiko valuta asing sangat penting untuk memastikan stabilitas keuangan dan keberlanjutan bisnis, terutama dalam ekonomi global yang semakin terhubung. Strategi yang tepat dapat melindungi perusahaan dari dampak buruk fluktuasi kurs.

## **1.4 Kompleksitas Pajak Internasional**

Perusahaan multinasional sering menghadapi tantangan dalam memahami dan mematuhi peraturan perpajakan di berbagai negara. Manajemen keuangan harus memastikan strategi pajak yang efisien untuk mengurangi beban pajak global tanpa melanggar hukum. Hal ini melibatkan berbagai undang-undang, kebijakan, dan peraturan perpajakan yang berbeda di setiap negara, serta dampaknya pada penghasilan, transaksi, dan struktur organisasi global.

### **1.4.1 Aspek Penting Pajak Internasional**

1. Yurisdiksi Pajak: Worldwide Income Taxation (Sistem Pajak Global): Beberapa negara, seperti AS, mengenakan pajak atas penghasilan warga negaranya, di mana pun penghasilan itu diperoleh. Territorial Taxation (Sistem Pajak Teritorial): Pajak hanya dikenakan atas penghasilan yang diperoleh di dalam yurisdiksi negara tersebut.
2. Double Taxation (Pajak Berganda): Ketika penghasilan yang sama dikenakan pajak di dua negara berbeda. Misalnya: Sebuah perusahaan membayar pajak penghasilan di negara tempat mereka beroperasi dan di negara asalnya.
3. Tax Treaties (Perjanjian Pajak): Perjanjian bilateral yang dibuat untuk menghindari pajak berganda, menentukan tarif pajak yang lebih rendah, atau memberikan pengecualian. Contoh: Perjanjian penghindaran pajak berganda (P3B) antara Indonesia dan negara-negara mitra dagang.

4. **Transfer Pricing:** Harga yang ditetapkan untuk transaksi antar perusahaan dalam satu grup perusahaan multinasional. Ini sering menjadi isu karena dapat digunakan untuk mengalihkan laba ke yurisdiksi dengan tarif pajak yang lebih rendah (base erosion and profit shifting atau BEPS).
5. **CFC Rules (Controlled Foreign Corporation):** Aturan yang mengatur penghasilan anak perusahaan di negara dengan pajak rendah untuk mencegah pengalihan keuntungan.
6. **Digital Taxation:** Pajak atas aktivitas perusahaan digital yang sering kali sulit dikenakan pajak karena tidak memiliki kehadiran fisik di negara tertentu.

### **1.4.2 Kompleksitas Pajak Internasional**

1. **Perbedaan Sistem Perpajakan:** Setiap negara memiliki kebijakan perpajakan yang berbeda terkait tarif pajak, penghasilan kena pajak, pengurangan, dan kredit pajak. Misalnya, tarif pajak perusahaan di Singapura (17%) jauh lebih rendah dibandingkan AS (21%).
2. **Double Taxation:** Meskipun ada perjanjian penghindaran pajak berganda, pelaksanaannya sering kali rumit karena perbedaan interpretasi atau syarat yang ketat.
3. **Transfer Pricing Disputes:** Otoritas pajak seringkali menilai harga transaksi antar grup perusahaan tidak wajar, sehingga menimbulkan sengketa.
4. **Compliance dan Pelaporan:** Perusahaan multinasional diwajibkan mematuhi aturan pelaporan yang berbeda di setiap negara, termasuk pelaporan lintas yurisdiksi seperti Country-by-Country Reporting (CbCR).
5. **Pajak Digital:** Negara-negara telah memperkenalkan pajak digital (seperti pajak atas layanan digital atau pajak e-commerce), namun belum ada konsensus global yang jelas.
6. **Perubahan Regulasi Global:** Reformasi perpajakan global, seperti proposal OECD untuk menetapkan Pilar 1 (re-allocation of taxing rights) dan Pilar 2 (global minimum tax 15%), menciptakan tantangan baru bagi perusahaan.

### **1.4.3 Dampak Kompleksitas Pajak Internasional**

1. Biaya Kepatuhan Tinggi: Perusahaan membutuhkan sumber daya besar untuk mematuhi peraturan yang kompleks, termasuk konsultan pajak internasional dan sistem pelaporan yang canggih.
2. Risiko Hukum: Ketidakpatuhan terhadap peraturan pajak internasional dapat menyebabkan denda, sanksi, atau kerugian reputasi.
3. Perencanaan Pajak Agresif: Beberapa perusahaan menggunakan celah hukum untuk mengurangi beban pajak mereka secara signifikan, tetapi ini dapat menimbulkan kritik etis.
4. Dampak Ekonomi: Kompleksitas pajak dapat mempengaruhi keputusan investasi perusahaan, seperti memilih lokasi operasional yang menawarkan insentif pajak.

### **1.4.4 Strategi Mengelola Kompleksitas Pajak Internasional**

1. Memanfaatkan Tax Treaties: Perusahaan harus memahami dan memanfaatkan perjanjian pajak untuk menghindari pajak berganda.
2. Transfer Pricing Documentation: Menyediakan dokumentasi yang memadai untuk membuktikan bahwa transaksi antar grup dilakukan sesuai harga pasar wajar.
3. Compliance Management: Mengadopsi sistem dan teknologi yang mendukung pelaporan pajak internasional yang akurat.
4. Konsultasi Pajak: Melibatkan konsultan pajak internasional untuk memahami dan mematuhi peraturan yang berlaku di berbagai negara.
5. Memanfaatkan Insentif Pajak: Memanfaatkan kebijakan insentif pajak di negara-negara tertentu, seperti zona ekonomi khusus. Kompleksitas pajak internasional menuntut perusahaan untuk memiliki pemahaman mendalam tentang regulasi global serta strategi yang solid untuk memastikan kepatuhan sambil meminimalkan beban pajak.

## **1.5 Persaingan di Pasar Global**

Globalisasi memperluas pasar sekaligus meningkatkan persaingan. Manajemen keuangan harus mendukung strategi bisnis dengan alokasi sumber daya yang tepat untuk meningkatkan daya saing, seperti investasi dalam teknologi atau efisiensi operasional.

Persaingan di Pasar Global adalah situasi di mana perusahaan dari berbagai negara bersaing untuk mendapatkan pangsa pasar yang sama di pasar internasional. Persaingan ini melibatkan berbagai aspek, termasuk kualitas produk, harga, inovasi, teknologi, strategi pemasaran, dan efisiensi operasional. Berikut adalah penjelasan rinci mengenai topik ini:

### **1.5.1 Pengertian Pasar Global**

Pasar global mengacu pada pasar yang melibatkan kegiatan ekonomi lintas negara, di mana barang, jasa, investasi, tenaga kerja, dan teknologi diperdagangkan tanpa batasan geografis. Dalam pasar global, perusahaan tidak hanya bersaing dengan pemain lokal tetapi juga dengan perusahaan dari seluruh dunia.

### **1.5.2 Faktor Pendorong Persaingan di Pasar Global**

1. Globalisasi Ekonomi: Integrasi ekonomi antarnegara telah meningkatkan keterkaitan perdagangan dan investasi internasional, memicu kompetisi global.
2. Kemajuan Teknologi: Teknologi seperti internet, e-commerce, dan logistik modern memungkinkan perusahaan untuk menjangkau konsumen global dengan lebih mudah.
3. Deregulasi Perdagangan: Perjanjian perdagangan bebas seperti ASEAN Free Trade Area (AFTA) atau North American Free Trade Agreement (NAFTA) telah menghilangkan hambatan perdagangan, membuka peluang bagi lebih banyak pemain internasional.
4. Urbanisasi dan Konsumsi: Pertumbuhan kelas menengah di banyak negara telah menciptakan permintaan yang lebih besar untuk produk dan layanan internasional.

### **1.5.3 Karakteristik Persaingan di Pasar Global**

1. Intensitas Persaingan: Pasar global sangat kompetitif karena perusahaan dari berbagai negara bersaing untuk pangsa pasar yang sama.
2. Inovasi sebagai Faktor Utama: Perusahaan yang berhasil biasanya memiliki produk inovatif atau memanfaatkan teknologi terkini.
3. Harga Kompetitif: Perusahaan perlu menawarkan harga yang bersaing sambil menjaga kualitas produk dan efisiensi operasional.
4. Ketergantungan pada Rantai Pasok: Perusahaan harus mengelola rantai pasok global dengan efisien untuk mengurangi biaya dan memastikan kelancaran produksi.
5. Pengaruh Budaya dan Lokalitas: Penyesuaian produk dan strategi pemasaran dengan budaya dan preferensi lokal sering kali menjadi kunci keberhasilan.

### **1.5.4 Tantangan Persaingan di Pasar Global**

1. Perbedaan Regulasi: Setiap negara memiliki aturan yang berbeda terkait pajak, tarif impor, dan standar produk.
2. Kompleksitas Logistik: Pengiriman lintas negara dapat menghadapi kendala seperti biaya tinggi, waktu pengiriman lama, atau hambatan bea cukai.
3. Perbedaan Budaya: Perusahaan harus memahami preferensi lokal untuk menciptakan produk yang relevan.
4. Fluktuasi Nilai Tukar: Perubahan nilai tukar mata uang dapat memengaruhi harga dan keuntungan.
5. Ancaman Perusahaan Lokal: Perusahaan lokal sering kali memiliki keunggulan karena memahami pasar dan konsumen lebih baik.

### **1.5.5 Strategi Menghadapi Persaingan di Pasar Global**

1. Strategi Diferensiasi: Menawarkan produk atau layanan yang unik dan sulit ditiru oleh pesaing, seperti kualitas unggul atau desain inovatif.



2. Strategi Harga: Menekan biaya produksi dan menawarkan harga kompetitif tanpa mengorbankan kualitas.
3. Penetrasi Pasar Lokal: Menyesuaikan produk, pemasaran, dan layanan untuk memenuhi preferensi budaya dan kebutuhan lokal.
4. Inovasi Berkelanjutan: Berinvestasi dalam penelitian dan pengembangan untuk menciptakan produk atau layanan yang lebih baik.
5. Aliansi Strategis: Bermitra dengan perusahaan lokal atau internasional untuk memperluas jaringan dan berbagi sumber daya.
6. Manajemen Rantai Pasok Efisien: Mengurangi biaya dan risiko dalam pengadaan, produksi, dan distribusi.

Persaingan di pasar global adalah peluang sekaligus tantangan bagi perusahaan. Untuk berhasil, perusahaan harus memahami dinamika pasar, memanfaatkan keunggulan kompetitif, dan beradaptasi dengan kebutuhan lokal. Dalam era globalisasi ini, inovasi, efisiensi, dan fleksibilitas adalah kunci untuk memenangkan persaingan global.

## **1.6 Teknologi dan Transformasi Digital**

Kemajuan teknologi memungkinkan pengelolaan keuangan yang lebih canggih. Sistem Enterprise Resource Planning (ERP), big data, dan artificial intelligence memberikan analisis keuangan yang lebih mendalam dan mendukung pengambilan keputusan yang lebih baik.

Teknologi dan Transformasi Digital adalah fenomena di mana organisasi, bisnis, atau sektor-sektor tertentu menggunakan teknologi digital untuk mengubah proses, model bisnis, dan cara mereka berinteraksi dengan pelanggan, mitra, dan karyawan. Transformasi digital tidak hanya melibatkan penggunaan teknologi baru tetapi juga perubahan budaya, operasional, dan strategi bisnis.

### **1.6.1 Pengertian Teknologi dan Transformasi Digital**

Teknologi digital merupakan serangkaian sistem, alat, atau perangkat lunak berbasis digital yang digunakan untuk meningkatkan efisiensi, inovasi, dan konektivitas. Seperti AI, IoT, cloud computing, big data, dan blockchain. Transformasi digital adalah proses integrasi teknologi digital ke dalam semua

aspek organisasi, yang mengubah cara organisasi beroperasi dan memberikan nilai kepada pelanggan.

### **1.6.2 Tujuan Transformasi Digital**

1. Efisiensi Operasional: Mengotomatisasi proses untuk mengurangi biaya dan waktu.
2. Pengalaman Pelanggan: Meningkatkan layanan pelanggan dengan personalisasi dan respons cepat.
3. Inovasi Produk dan Layanan: Menciptakan produk atau layanan baru yang relevan dengan kebutuhan pasar.
4. Keunggulan Kompetitif: Memberikan nilai unik yang membedakan perusahaan dari pesaing.

### **1.6.3 Manfaat Transformasi Digital**

#### **1. Bagi Bisnis**

Meningkatkan Produktivitas: Teknologi otomatisasi seperti AI dan RPA (Robotic Process Automation) mempercepat proses kerja. Penghematan Biaya: Cloud computing dan digitalisasi dokumen mengurangi kebutuhan akan infrastruktur fisik.

#### **2. Bagi Pelanggan**

Akses Lebih Mudah: Pelanggan dapat mengakses produk atau layanan kapan saja melalui platform digital. Pengalaman yang Lebih Baik: Personalisasi layanan berdasarkan preferensi pelanggan.

#### **3. Bagi Masyarakat**

Akselerasi Pendidikan: E-learning dan platform pembelajaran daring membuka akses pendidikan lebih luas. Peningkatan Infrastruktur: IoT dan teknologi pintar meningkatkan efisiensi layanan publik seperti transportasi dan energi.

### **1.6.4 Tantangan dalam Transformasi Digital**

1. Resistensi Perubahan: Karyawan atau pemimpin perusahaan mungkin enggan beradaptasi dengan teknologi baru.
2. Kurangnya Keahlian Teknologi: Tidak semua organisasi memiliki tenaga kerja yang terampil dalam teknologi digital.
3. Biaya Implementasi: Transformasi digital membutuhkan investasi awal yang signifikan untuk teknologi, pelatihan, dan infrastruktur.
4. Keamanan Siber: Meningkatnya ketergantungan pada teknologi meningkatkan risiko serangan siber.
5. Kesenjangan Digital: Tidak semua organisasi atau individu memiliki akses yang sama ke teknologi canggih, menciptakan ketimpangan.

Teknologi dan transformasi digital adalah kunci untuk bertahan dan berkembang di era modern. Meskipun prosesnya penuh tantangan, manfaat yang diperoleh sangat signifikan, termasuk efisiensi operasional, inovasi, dan peningkatan pengalaman pelanggan. Organisasi yang berhasil mengadopsi transformasi digital akan memiliki keunggulan kompetitif di pasar global yang semakin terhubung.

### **1.6.5 Fokus pada ESG (Environment, Social, Governance)**

Di era globalisasi, investor dan konsumen semakin peduli terhadap isu keberlanjutan. Manajemen keuangan perlu mempertimbangkan dampak lingkungan, sosial, dan tata kelola dalam pengambilan keputusan keuangan.

Fokus pada ESG (Environment, Social, Governance) adalah pendekatan strategis yang mengintegrasikan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola ke dalam proses pengambilan keputusan bisnis dan investasi. ESG menjadi salah satu kerangka kerja penting bagi perusahaan untuk menjalankan bisnis secara berkelanjutan, mengelola risiko, dan menciptakan dampak positif bagi masyarakat dan lingkungan.

Meningkatkan kesadaran karyawan tentang pentingnya ESG melalui pelatihan berkelanjutan.

Fokus pada ESG adalah langkah strategis yang tidak hanya memberikan manfaat lingkungan dan sosial, tetapi juga mendukung kinerja bisnis jangka

panjang. Perusahaan yang berkomitmen pada ESG akan lebih siap menghadapi risiko global, mendapatkan kepercayaan dari pemangku kepentingan, dan menciptakan dampak positif bagi masyarakat serta lingkungan. ESG bukan lagi pilihan, melainkan kebutuhan di era modern ini.



## **BAB 2**

# **TEORI DASAR MANAJEMEN KEUANGAN MODERN**

### **2.1 Konsep Dasar Manajemen Keuangan**

Manajemen keuangan adalah bidang ilmu yang krusial pada manajemen perusahaan dan organisasi. Konsep dasar manajemen keuangan melibatkan aktivitas merencanakan, mengorganisasikan, mengendalikan, serta memantau sumber daya keuangan dalam rangka untuk meningkatkan nilai perusahaan serta mencapai kesejahteraan pemilik atau pemangku kepentingan lain. Manajemen keuangan memiliki peran penting dalam pengambilan keputusan bisnis, baik terkait investasi, pembiayaan, maupun pengelolaan risiko. Manajemen keuangan juga berfungsi memastikan agar perusahaan mempunyai likuiditas secara memadai dalam menunaikan kewajiban jangka pendek dan jangka panjang serta mendukung pengelolaan arus kas secara optimal.

Konsep dasar manajemen keuangan meliputi beberapa elemen kunci seperti manajemen kas, pengelolaan modal kerja, perencanaan keuangan jangka panjang, dan pengukuran kinerja keuangan. Perusahaan harus berfokus pada upaya memaksimalkan kekayaan pemegang saham yaitu meningkatkan nilai pasar perusahaan dalam jangka panjang. Konsep ini juga mencakup analisis risiko dan pengembalian di mana manajemen keuangan harus mampu menyeimbangkan antara risiko dengan potensi pengembalian (Ross, Westerfield and Jordan, 2021).

Prinsip dasar manajemen keuangan mencakup efisiensi alokasi sumber daya dan optimalisasi struktur modal. Sumber daya keuangan yang terbatas menuntut perusahaan mengalokasikan secara efisien, memilih proyek yang menghasilkan pengembalian terbesar. Struktur modal yang optimal yaitu perbandingan antara utang dan ekuitas yang paling efisien berfungsi untuk mengurangi biaya modal dan meningkatkan nilai perusahaan. Dalam kaitan

dengan pengambilan keputusan manajemen keuangan juga harus mempertimbangkan aspek likuiditas agar perusahaan menjalankan operasi tanpa mengalami masalah keuangan signifikan.

Konsep dasar manajemen keuangan juga mengedepankan peran manajemen keuangan menjaga keseimbangan antara profitabilitas dan likuiditas. Profitabilitas penting untuk mempertahankan pertumbuhan perusahaan dalam jangka panjang, sementara likuiditas diperlukan untuk menjaga operasi sehari-hari. Perusahaan yang terlalu fokus pada profitabilitas bisa menghadapi risiko likuiditas yang tinggi, sedangkan perusahaan yang terlalu fokus pada likuiditas mungkin mengalami pengembalian yang rendah sehingga kedua aspek harus dikelola secara seimbang.

Perencanaan dan pengendalian keuangan adalah aspek krusial dalam manajemen keuangan yang tidak hanya mempengaruhi kesehatan keuangan perusahaan, tetapi juga memberikan arah strategis pertumbuhan jangka panjang. Dalam tahap perencanaan manajemen keuangan harus melakukan analisis menyeluruh terhadap kondisi pasar dan kinerja historis perusahaan. Proyeksi keuangan yang realistis dan akurat penting membantu manajemen menentukan anggaran, alokasi sumber daya, dan pengambilan keputusan investasi. Analisis sensitivitas terhadap berbagai skenario pasar memberi pula pemahaman semakin terang mengenai potensi risiko dan peluang yang dihadapi perusahaan di masa depan.

Pengendalian keuangan menjadi langkah penting berikutnya dalam menjamin perusahaan pada koridor yang tepat meraih sasaran keuangan. Pengendalian ini melibatkan pemantauan hasil keuangan secara berkala dan membandingkan dengan anggaran. Dengan sistem pengendalian efektif, manajemen keuangan dapat segera mengidentifikasi deviasi yang mungkin terjadi. Jika pengeluaran melebihi anggaran atau pendapatan tidak sesuai proyeksi, manajemen mengambil langkah korektif seperti mengurangi biaya atau mengevaluasi strategi pemasaran.

Pengendalian keuangan yang baik juga menciptakan transparansi dan akuntabilitas organisasi. Dengan laporan keuangan yang jelas dan tepat waktu, seluruh pemangku kepentingan dari manajemen hingga pemegang saham memahami posisi keuangan perusahaan. Hal tersebut memfasilitasi

pembuatan keputusan secara informasional dan strategis. Kegagalan melakukan pengendalian keuangan mengakibatkan konsekuensi serius seperti kerugian finansial nyata dan hilangnya kepercayaan investor. Adalah krusial untuk membangun sistem pengendalian secara *robust* agar beradaptasi dengan dinamika pasar (Moyer *et al.*, 2020).

Manajemen keuangan modern menekankan pentingnya tata kelola keuangan yang baik. Tata kelola yang baik mencakup transparansi, akuntabilitas, dan pelaporan keuangan akurat. Praktik tata kelola keuangan membantu perusahaan membentuk citra bereputasi di hadapan investor dan memudahkan akses sumber pembiayaan eksternal. Perusahaan dengan tata kelola keuangan baik cenderung mempunyai performa yang tinggi jangka panjang (Titman, Keown and Martin, 2021).

Seiring perkembangan teknologi, manajemen keuangan modern mengalami transformasi signifikan. Salah satu perubahan paling mencolok adalah digitalisasi dalam keuangan yang mencakup penerapan *big data* serta kecerdasan buatan (AI) pada proses pembuatan keputusan. Dengan kemampuan untuk mengumpulkan dan menganalisis volume data yang sangat besar, manajemen keuangan mendapatkan pemahaman semakin dalam serta menyeluruh tentang kinerja perusahaan serta kondisi pasar. Teknologi ini tidaklah sekedar mempercepat proses analisis data, tapi menaikkan pula akurasi sehingga memungkinkan perusahaan melakukan identifikasi tren serta pola yang tidak tampak pada metode tradisional. Analisis prediktif dengan AI membantu perusahaan meramalkan fluktuasi permintaan, mengoptimalkan inventaris, dan menyusun strategi keuangan lebih efektif.

Penggunaan teknologi digital dalam manajemen keuangan juga mendukung pengelolaan risiko yang lebih baik. Dengan memanfaatkan algoritma dan model analisis, perusahaan dapat mengevaluasi berbagai skenario risiko dan membangun strategi mitigasi yang sesuai. Aplikasi *machine learning* digunakan memantau transaksi keuangan *real-time*, mengidentifikasi potensi penipuan, dan memastikan kepatuhan terhadap regulasi yang berlaku. Teknologi digital memungkinkan perusahaan beradaptasi cepat pada perubahan lingkungan bisnis seperti fluktuasi pasar atau perubahan kebijakan pemerintah yang menjadi keunggulan kompetitif signifikan karena bereaksi lebih cepat terhadap tantangan dan peluang yang terjadi.



Keunggulan kompetitif yang dimiliki perusahaan yang mengadopsi teknologi digital dalam manajemen keuangan juga tercermin dalam efisiensi operasional dan penghematan biaya. Dengan otomatisasi proses manual seperti pengolahan laporan keuangan dan pengelolaan anggaran, perusahaan bisa menurunkan durasi serta sumber daya yang diperlukan pada aspek administratif. Penggunaan *platform* keuangan berbasis *cloud* memungkinkan akses lebih mudah dan kolaborasi yang lebih baik di antara tim keuangan di lokasi yang sama maupun jarak jauh. Dalam era di mana kecepatan dan akurasi sangat penting, kemampuan beradaptasi dengan teknologi baru merupakan aspek kritical menjaga daya bersaing pada pasar.

Dengan globalisasi manajemen keuangan juga harus mempertimbangkan faktor internasional seperti fluktuasi mata uang, perbedaan kebijakan perpajakan antar negara, dan risiko politik. Perusahaan yang beroperasi secara internasional harus mengelola risiko akibat perbedaan lingkungan ekonomi di berbagai negara. Fluktuasi nilai tukar mata uang asing dapat mempengaruhi pendapatan perusahaan sehingga manajemen keuangan harus menyusun strategi *hedging* untuk melindungi perusahaan dari risiko tersebut (Hillier, Grinblatt and Titman, 2019).

Manajemen keuangan modern juga menekankan pentingnya keberlanjutan dan tanggung jawab sosial perusahaan. Manajemen keuangan diharapkan tidaklah sekedar berfokus terhadap laba, tapi mempertimbangkan pula dampak sosial serta lingkungan dari keputusan keuangan yang diambil. Pendekatan ini dikenal sebagai *triple bottom line* yang mencakup aspek *profit*, *people*, dan *planet*. Dengan memperhatikan keberlanjutan perusahaan tidak hanya meningkatkan reputasi, tetapi juga menciptakan nilai tambah bagi pemangku kepentingan jangka panjang.

Dalam manajemen keuangan pemahaman mendalam tentang konsep pengembalian dan risiko adalah sangat penting. Setiap keputusan investasi tidak dapat dipisahkan dari evaluasi yang cermat terhadap kedua aspek ini. Risiko dalam konteks investasi mencakup ketidakpastian yang melekat pada hasil yang diharapkan, sedangkan pengembalian merupakan imbalan finansial yang diharapkan dari investasi tersebut. Terdapat hubungan positif antara risiko dan pengembalian, seperti investasi yang menjanjikan potensi pengembalian lebih tinggi lebih berisiko. Manajemen keuangan harus

melakukan analisis risiko secara menyeluruh untuk menentukan apakah pengembalian yang diharapkan sebanding dengan risiko yang diambil, serta memastikan bahwa keputusan investasi sejalan dengan tujuan dan profil risiko perusahaan.

Analisis risiko yang komprehensif melibatkan identifikasi beragam risiko seperti risiko pasar, risiko kredit, serta risiko likuiditas. Risiko pasar mengacu pada kemungkinan kerugian akibat fluktuasi nilai pasar, sementara risiko kredit berhubungan dengan kemungkinan bahwa pihak yang berutang tidak akan memenuhi kewajiban. Risiko likuiditas mengacu pada ketidakmampuan perusahaan untuk menjual aset dengan cepat tanpa kehilangan nilai. Untuk melakukan analisis risiko secara efektif, manajemen keuangan menggunakan berbagai alat dan teknik seperti analisis sensitivitas, simulasi *Monte Carlo*, dan *Value at Risk* (VaR). Teknik ini memungkinkan manajemen memodelkan berbagai skenario dan mengevaluasi dampak terhadap pengembalian investasi sehingga mengambil keputusan yang lebih informasional dan tepat.

Adalah penting bagi manajemen keuangan memperhatikan konsep diversifikasi pengelolaan risiko. Diversifikasi melibatkan penyebaran investasi dalam berbagai aset atau instrumen keuangan untuk mengurangi risiko portofolio. Dengan tidak menempatkan semua sumber daya dalam satu jenis investasi, perusahaan dapat meminimalkan dampak negatif dari kinerja buruk satu atau beberapa aset tertentu. Jika perusahaan berinvestasi saham dari berbagai sektor industri, kerugian di satu sektor mungkin dapat diimbangi oleh kinerja baik di sektor lain. Diversifikasi tidak hanya meningkatkan potensi pengembalian, tetapi juga melindungi perusahaan dari risiko yang tidak terduga. Pemahaman yang kuat tentang hubungan antara risiko dan pengembalian menjadi dasar krusial manajemen finansial memformulasikan strategi investasi efektif serta berkelanjutan (Fabozzi and Peterson Drake, 2020).

## **2.2 Teori Keputusan Investasi**

Keputusan investasi adalah salah satu komponen penting dalam manajemen keuangan terkait alokasi dana dalam memperoleh aset yang akan menghasilkan laba pada masa mendatang. Teori keputusan investasi didasarkan pada prinsip bahwa setiap investasi harus mempertimbangkan

hubungan antara risiko dan pengembalian. Investasi didefinisikan sebagai alokasi sumber daya finansial pada aset yang diperkirakan memberi pengembalian optimal pada jangka waktu tertentu.

Teori keputusan investasi menggarisbawahi pentingnya melakukan analisis menyeluruh terhadap berbagai aspek sebelum memutuskan untuk menanamkan modal dalam proyek atau aset tertentu. Analisis ini meliputi pemahaman mendalam terhadap kondisi pasar termasuk faktor ekonomi makro semisal tingkat suku bunga, inflasi, dan pertumbuhan perekonomian yang bisa berpengaruh pada kinerja investasi masa depan. Teori ini menekankan pentingnya proyeksi arus kas yang akurat di mana perusahaan memperkirakan pendapatan dan biaya yang diharapkan dari proyek tersebut dalam jangka panjang. Proyeksi yang akurat memberikan dasar yang lebih kuat dalam menilai kelayakan investasi dan memungkinkan perusahaan lebih realistis dalam mengharapkan imbal hasil dari proyek yang akan dijalankan. Dengan demikian analisis menyeluruh bertujuan meminimalkan risiko kerugian yang tidak terduga dan memastikan bahwa keputusan yang diambil benar-benar berdasarkan data dan kondisi pasar yang relevan.

Penilaian risiko menjadi bagian krusial dalam teori keputusan investasi karena setiap investasi memiliki ketidakpastian yang melekat. Penilaian ini melibatkan identifikasi risiko yang mungkin muncul seperti risiko operasional, risiko likuiditas, serta risiko pasar, yang masing-masing berimplikasi terhadap arus kas serta pengembalian investasi. Melalui penilaian risiko secara menyeluruh, manajemen keuangan dapat mempertimbangkan berbagai skenario dan mempersiapkan tindakan mitigasi mengurangi dampak risiko tersebut. Proses ini memungkinkan perusahaan mengukur apakah potensi pengembalian yang ditawarkan oleh suatu proyek sesuai dengan risiko yang diambil sehingga perusahaan dapat menempatkan dana pada investasi yang menawarkan keseimbangan optimal antara pengembalian dan risiko. Penilaian risiko yang baik juga mendukung keberlanjutan keputusan investasi karena manajemen lebih responsif perubahan kondisi pasar.

Untuk menilai kelayakan finansial dari proyek investasi berbagai teknik analisis semisal *Net Present Value* (NPV), *Internal Rate of Return* (IRR), serta *payback period* digunakan secara luas dalam teori keputusan investasi. NPV

menghitung selisih antara arus kas yang diharapkan dengan biaya investasi awal yang memperhitungkan nilai waktu uang. Jika NPV positif proyek biasanya dianggap layak karena diproyeksikan memberikan nilai tambah bagi perusahaan. IRR menunjukkan tingkat pengembalian yang membuat NPV menjadi nol, memberikan indikator apakah proyek sesuai dengan ekspektasi pengembalian minimum perusahaan. *Payback period* dipakai menilai seberapa cepat perusahaan dapat menutup investasi awal yang sangat penting untuk keputusan investasi jangka pendek. Dengan alat ini manajemen keuangan memiliki panduan yang lebih objektif mengevaluasi serta menentukan proyek yang berpotensi menghasilkan keuntungan selaras sasaran perusahaan dan memastikan bahwa keputusan yang diambil berdasarkan analisis yang sistematis dan rasional (Damodaran, 2021).

Salah satu pendekatan utama dalam teori keputusan investasi adalah Teori Portofolio yang digagas Harry Markowitz tahun 1952. Teori tersebut menekankan diversifikasi aset sebagai strategi untuk mengurangi risiko. Kombinasi aset yang berbeda dengan karakteristik risiko dan pengembalian yang bervariasi menghasilkan portofolio lebih stabil. Diversifikasi memungkinkan investor mengurangi risiko non-sistematis yaitu risiko yang terkait dengan faktor-faktor spesifik perusahaan atau industri tertentu (Elton *et al.*, 2021).

*Capital Asset Pricing Model* (CAPM) juga menjadi kerangka penting dalam keputusan investasi. CAPM dikembangkan untuk mengukur risiko sistematis ataupun risiko pasar yang tidak bisa dihilangkan dengan diversifikasi. Model tersebut digunakan untuk menentukan tingkatan pengembalian dari suatu aset berdasar risiko yang terkait dengan aset tersebut. Dengan CAPM manajemen keuangan dapat mengukur beta suatu aset yang menunjukkan seberapa sensitif aset tersebut terhadap perubahan kondisi pasar secara keseluruhan.

Keputusan investasi juga sangat terpengaruh faktor eksternal semisal kondisi perekonomian global, suku bunga, serta inflasi. Perubahan suku bunga dapat mempengaruhi nilai arus kas masa depan, yang berimplikasi pada penilaian proyek investasi. Ketika suku bunga meningkat, biaya modal perusahaan juga meningkat sehingga pengembalian yang diharapkan dari proyek investasi harus lebih tinggi untuk mencapai titik impas. Kondisi inflasi mempengaruhi daya beli yang berdampak pada proyeksi arus kas perusahaan.

Pendekatan *behavioral finance* semakin populer dalam keputusan investasi. *Behavioral finance* mempelajari bagaimana faktor psikologis mempengaruhi pengambilan keputusan investor yang sering tidak rasional dan dipengaruhi oleh bias. Investor mungkin mengambil keputusan berdasarkan intuisi atau emosi, bukan hanya analisis kuantitatif. Pemahaman tentang faktor psikologis ini penting untuk mengantisipasi perilaku pasar yang sering sulit diprediksi (Shefrin, 2020).

Penerapan teknologi juga berdampak besar pada proses pengambilan keputusan investasi. Penggunaan *big data*, AI, dan *machine learning* memungkinkan investor menganalisis *big data* lebih efisien. Teknologi ini memfasilitasi pemodelan risiko lebih kompleks, serta menyediakan wawasan lebih mendalam tentang tren pasar dan perilaku investor. Algoritma AI mendeteksi pola yang tidak terlihat data historis hingga mendukung manajemen keuangan mengambil keputusan akurat.

Pengukuran dan evaluasi kinerja investasi merupakan komponen esensial dalam teori keputusan investasi karena keduanya memungkinkan perusahaan menilai sejauh mana investasi yang dilakukan mendekati target yang telah ditetapkan. Setelah suatu investasi berjalan, evaluasi secara berkala diperlukan untuk memastikan bahwa aset atau proyek tersebut memberikan hasil selaras ataupun lebih tinggi daripada ekspektasi. Evaluasi ini bukan hanya untuk mengukur kinerja aktual terhadap target, tetapi juga untuk memberikan wawasan yang meningkatkan pengambilan keputusan investasi di masa depan. Melalui proses ini perusahaan dapat memastikan bahwa modal yang telah diinvestasikan benar-benar memberikan kontribusi pada pertumbuhan dan keuntungan secara berkelanjutan.

Pengukuran kinerja investasi sering dilakukan dengan menggunakan berbagai metrik keuangan seperti *return on investment* (ROI) serta *economic value added* (EVA). ROI adalah salah satu ukuran yang paling umum dan dipakai untuk menghitung persentase pengembalian atas dana yang diinvestasikan. Metrik ini memberikan gambaran sederhana mengenai tingkat keuntungan yang dihasilkan relatif terhadap biaya investasi. Namun ROI memiliki keterbatasan karena tidak mempertimbangkan faktor risiko dan waktu sehingga perusahaan mungkin perlu menggunakan metrik lain yang lebih komprehensif. Salah satu metrik yang lebih lengkap adalah EVA yang

menghitung keuntungan riil dengan memperhitungkan biaya modal. Dengan EVA perusahaan dapat menilai sejauh mana investasi tersebut menciptakan nilai tambah setelah memperhitungkan biaya dana yang digunakan. Metrik ini berguna bagi manajemen memastikan keuntungan yang dihasilkan melebihi biaya peluang saat mengalokasikan sumber daya.

Terdapat pula metrik lain yang membantu menilai kinerja investasi seperti *Net Present Value* (NPV) serta *Internal Rate of Return* (IRR). NPV menghitung nilai bersih dari seluruh arus kas yang diharapkan dari investasi setelah memperhatikan nilai waktu uang (*time value of money*) sehingga memberikan gambaran tentang apakah suatu proyek investasi akan menaikkan kekayaan pemilik perusahaan. IRR adalah tingkat diskonto yang menjadikan NPV menjadi nol dan menunjukkan tingkat pengembalian internal atas investasi. Evaluasi menggunakan NPV dan IRR memungkinkan perusahaan untuk membandingkan proyek yang berbeda dan memilih yang paling menguntungkan. Penggunaan berbagai metrik pengukuran kinerja memberikan manajemen keuangan alat untuk mengevaluasi keberhasilan investasi secara holistik dan memastikan bahwa keputusan yang diambil memberikan dampak positif jangka panjang perusahaan (Reilly and Brown, 2019).

Dalam lingkungan bisnis global, keputusan investasi harus mempertimbangkan risiko mata uang asing dan risiko politik. Investasi di pasar internasional dapat memberikan peluang pengembalian yang tinggi, namun juga disertai dengan risiko yang lebih besar. Risiko mata uang dapat mengurangi atau bahkan menghapuskan pengembalian investasi, sehingga banyak perusahaan melakukan lindung nilai (*hedging*) untuk melindungi portofolio masing-masing. Risiko politik seperti ketidakstabilan pemerintah dan perubahan kebijakan harus diperhitungkan terutama bagi perusahaan beroperasi di negara berkembang (Hill and Jones, 2019).

Perkembangan ekonomi global berdampak signifikan terhadap keputusan investasi di berbagai sektor, termasuk energi, teknologi, kesehatan, dan infrastruktur. Faktor global seperti perubahan kebijakan ekonomi, inovasi teknologi, dan perubahan preferensi konsumen sering membentuk arah investasi jangka panjang perusahaan. Peningkatan kesadaran isu lingkungan serta perubahan regulasi di negara maju dan berkembang mempengaruhi

strategi investasi perusahaan dalam memilih proyek yang lebih ramah lingkungan. Selain itu isu geopolitik dan stabilitas ekonomi di negara tertentu turut mempengaruhi arus investasi global. Di era yang semakin terintegrasi keputusan investasi tidak hanya dipengaruhi oleh potensi pengembalian, tetapi juga oleh daya saing dan keberlanjutan sehingga banyak perusahaan mengarahkan dana ke sektor yang sejalan dengan tren keberlanjutan dan tuntutan konsumen akan praktik bisnis yang etis dan bertanggung jawab.

Tren investasi di sektor energi terbarukan adalah contoh konkret dari dampak perkembangan ekonomi global pada keputusan investasi. Pada dekade terkini negara seluruh dunia memberlakukan berbagai kebijakan dan insentif untuk mendukung transisi ke energi bersih yang didorong urgensi perubahan iklim. Kebijakan ini tidak hanya mencakup subsidi langsung, tetapi juga insentif pajak, kemudahan perizinan, dan dukungan dalam bentuk pendanaan riset. Bagi perusahaan keputusan untuk berinvestasi di sektor energi terbarukan seperti tenaga surya, angin, dan bioenergi, tidak hanya didorong oleh potensi keuntungan, tetapi juga oleh pertimbangan kepatuhan terhadap regulasi dan reputasi bisnis yang lebih berkelanjutan. Tren investasi di sektor ini dipandang sebagai pilihan strategis yang tidaklah sekedar mempunyai orientasi terhadap laba finansial, tapi pada posisi perusahaan pula dalam menghadapi tantangan lingkungan dan memenuhi ekspektasi pemangku kepentingan.

Selain keuntungan langsung dari investasi di teknologi hijau, perusahaan yang memfokuskan dana pada proyek-proyek ramah lingkungan sering memperoleh keuntungan tambahan dari meningkatnya citra positif di mata konsumen dan investor. Meningkatnya permintaan masyarakat terhadap produk yang dihasilkan dengan cara berkelanjutan membuat sektor seperti energi terbarukan menjadi pilihan yang semakin populer bagi perusahaan yang ingin mempertahankan relevansi di pasar global. Investor institusi seperti dana pensiun dan manajemen aset besar kini lebih memilih perusahaan yang memiliki komitmen nyata terhadap *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dalam praktik bisnis. Hal ini menunjukkan bahwa strategi investasi yang didorong keberlanjutan tidak hanya memberikan keuntungan finansial jangka panjang, tetapi juga membuka peluang kemitraan strategis, memperluas akses ke pasar modal, dan memenuhi ekspektasi pemangku

kepentingan yang semakin mengutamakan tanggung jawab sosial dan lingkungan perusahaan.

### **2.3 Teori Pembiayaan dan Struktur Modal**

Teori pembiayaan dan struktur modal merupakan aspek penting dalam manajemen keuangan yang berfokus adalah pada bagaimana perusahaan mengelola sumber daya keuangan untuk mendanai operasional dan investasi. Struktur modal merujuk pada perbandingan antara utang dan ekuitas yang digunakan untuk pembiayaan perusahaan. Keputusan terkait struktur modal bertujuan mencapai komposisi optimal yang memaksimalkan nilai perusahaan. Dalam pasar sempurna, struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Namun demikian kondisi pasar yang tidak sempurna seperti pajak dan biaya kebangkrutan menimbulkan dampak signifikan terhadap keputusan struktur modal (Brealey, Myers and Allen, 2020).

Salah satu konsep dasar dalam teori pembiayaan adalah *trade-off theory* yang menyatakan bahwa perusahaan harus mencari keseimbangan antara kemanfaatan dengan biaya dalam pemakaian utang. Penggunaan utang menawarkan keuntungan berupa penghematan pajak karena bunga utang dapat mengurangi laba kena pajak perusahaan. Namun terlalu banyak utang meningkatkan risiko kebangkrutan yang mengakibatkan peningkatan biaya kebangkrutan. Perusahaan harus mencari titik optimal antara penghematan pajak dan risiko kebangkrutan untuk mencapai struktur modal yang ideal (Ross *et al.*, 2021).

*Pecking order theory* menjadi pendekatan penting dalam memahami struktur modal. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan memiliki hierarki preferensi dalam sumber pembiayaan. Perusahaan cenderung menggunakan laba ditahan terlebih dahulu, diikuti oleh utang, dan terakhir menerbitkan saham baru. Preferensi ini disebabkan oleh biaya informasi asimetris yang lebih tinggi terkait penerbitan saham baru. Dalam praktik perusahaan cenderung menghindari penerbitan saham karena dapat dianggap sebagai sinyal negatif hingga harga saham berpotensi turun.

Faktor eksternal seperti kondisi ekonomi makro juga mempengaruhi keputusan struktur modal. Ketika suku bunga rendah perusahaan cenderung meningkatkan penggunaan utang karena biaya pinjaman yang lebih murah.



Dalam kondisi suku bunga tinggi, perusahaan mungkin lebih memilih ekuitas atau mempertahankan laba untuk mendanai kebutuhan modal. Pengaruh ekonomi makro ini menunjukkan bahwa struktur permodalan tidaklah sekedar tergantung pada faktor internal perusahaan, tapi juga pada faktor eksternal yang berada di luar kendali manajemen.

Pemilihan struktur modal yang tepat juga mempertimbangkan stabilitas arus kas perusahaan. Perusahaan dengan arus kas stabil cenderung lebih berani menggunakan utang karena memiliki kepastian dalam memenuhi kewajiban bunga dan pelunasan utang. Perusahaan dengan arus kas yang fluktuatif lebih mungkin memilih ekuitas untuk menghindari tekanan finansial. Stabilitas arus kas ini berperan penting dalam keputusan pembiayaan, terutama bagi perusahaan yang beroperasi di industri dengan tingkat volatilitas tinggi (Frank and Goyal, 2019).

Teori Sinyal merupakan pendekatan penting dalam pembiayaan dan struktur modal yang menggarisbawahi bagaimana perusahaan dapat menggunakan keputusan keuangan untuk mengirimkan informasi atau sinyal kepada pasar, terutama kepada para investor. Menurut teori ini, manajemen perusahaan memiliki informasi yang lebih lengkap dan mendalam mengenai kondisi internal serta prospek masa depan perusahaan dibandingkan dengan pihak eksternal. Keputusan keuangan seperti peningkatan utang atau pembelian kembali saham, dapat memberikan petunjuk kepada pasar mengenai keyakinan manajemen terhadap masa depan perusahaan. Sinyal ini diharapkan dapat membantu mengatasi asimetri informasi antara perusahaan dan investor, di mana pihak luar tidak memiliki akses langsung terhadap informasi mendetail mengenai kinerja atau prospek perusahaan.

Contoh umum dari penerapan teori sinyal adalah keputusan perusahaan untuk meningkatkan utang sebagai sinyal optimisme manajemen terhadap pertumbuhan pendapatan di masa depan. Ketika perusahaan memutuskan untuk mengambil utang, terutama dalam jumlah besar, pasar sering menafsirkan sebagai tanda bahwa manajemen yakin akan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya di masa depan. Hal ini karena utang membawa kewajiban pembayaran bunga, dan perusahaan biasanya hanya akan mengambil langkah ini jika yakin memiliki arus kas yang cukup untuk menanggung beban tersebut. Keputusan untuk menambah utang

dapat memicu reaksi positif di pasar, dan harga saham perusahaan berpotensi naik sebagai respons terhadap keyakinan manajemen yang ditunjukkan melalui struktur modal yang lebih agresif. Namun adalah krusial dicatat bahwa sinyal ini hanya efektif jika pasar percaya bahwa manajemen bertindak atas dasar informasi yang lebih akurat tentang kinerja perusahaan dibandingkan dengan yang diketahui oleh publik.

Teori Sinyal juga memiliki keterbatasan dalam penerapan terutama dalam konteks kepercayaan pasar terhadap informasi yang diberikan oleh manajemen. Jika investor mulai meragukan integritas atau akurasi informasi yang disinyalkan, misalnya karena rekam jejak manajemen yang kurang transparan atau adanya konflik kepentingan, maka efektivitas sinyal tersebut akan berkurang. Sinyal negatif juga bisa muncul jika perusahaan memutuskan untuk mengurangi utang secara signifikan yang dapat ditafsirkan sebagai indikasi bahwa manajemen ragu terhadap prospek pendapatan masa depan. Bagi manajemen adalah penting untuk memahami bahwa setiap keputusan keuangan tidak hanya memiliki implikasi internal tetapi juga membentuk persepsi eksternal. Keberhasilan teori sinyal sangat bergantung pada kredibilitas manajemen serta stabilitas ekonomi secara keseluruhan yang mempengaruhi cara investor menafsirkan sinyal yang diberikan melalui struktur modal perusahaan.

Seiring perkembangan ekonomi global pengelolaan struktur modal semakin kompleks. Perusahaan multinasional menghadapi tantangan tambahan seperti fluktuasi nilai tukar dan regulasi yang berbeda di setiap negara. Dalam hal ini perusahaan harus mempertimbangkan risiko valuta asing ketika mengambil utang dengan mata uang asing. Fluktuasi mata uang yang signifikan dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan, sehingga banyak perusahaan multinasional yang menerapkan strategi lindung nilai untuk mengurangi dampak dari volatilitas mata uang asing (Graham and Harvey, 2021).

Kebijakan dividen juga memiliki hubungan erat dengan keputusan struktur modal. Perusahaan yang memiliki kebijakan dividen tinggi mungkin akan lebih bergantung pada utang untuk memenuhi kebutuhan pembiayaan, karena laba ditahan yang tersedia berkurang akibat pembagian dividen. Perusahaan yang memilih untuk menahan sebagian besar laba cenderung mempunyai struktur modal lebih fleksibel serta tidaklah terlampau bergantung pada utang.

Kebijakan dividen ini dapat memberikan indikasi tentang preferensi perusahaan dalam hal pendanaan.

Selain kebijakan dividen, sektor industri juga mempengaruhi struktur modal. Perusahaan di industri yang membutuhkan investasi besar seperti manufaktur dan energi cenderung mempunyai struktur modal dengan proporsi utang yang lebih tinggi. Perusahaan di industri yang lebih padat karya, seperti jasa, biasanya lebih sedikit menggunakan utang. Karakteristik industri ini mencerminkan kebutuhan modal dan risiko bisnis yang berbeda, sehingga mempengaruhi pilihan struktur modal yang optimal.

Pengaruh kebijakan pemerintah dan regulasi juga tidak dapat diabaikan dalam struktur modal. Kebijakan yang mendukung penggunaan utang seperti insentif pajak dapat mendorong perusahaan untuk lebih memilih utang sebagai sumber pembiayaan. Regulasi ketat terhadap sektor tertentu membatasi akses perusahaan terhadap utang atau mengharuskan memiliki rasio utang-ekuitas yang lebih konservatif. Regulasi tersebut berdampak signifikan pada keputusan pembiayaan terutama di industri yang diatur secara ketat seperti perbankan dan asuransi (Jensen and Meckling, 2021).

Faktor psikologis dan bias manajerial juga mempengaruhi keputusan struktur modal. Manajemen yang lebih optimis atau berani mengambil risiko cenderung lebih agresif dalam menggunakan utang. Manajemen yang konservatif mungkin akan lebih mengandalkan ekuitas atau laba ditahan untuk mendanai kegiatan operasional dan investasi perusahaan. Pemahaman tentang psikologi manajemen ini memberikan wawasan tambahan tentang bagaimana keputusan struktur modal dapat bervariasi tergantung pada preferensi dan karakteristik individu yang mengelola perusahaan.

Teori pembiayaan dan struktur modal menunjukkan bahwa tidak ada pendekatan yang benar-benar universal untuk menentukan struktur modal secara optimal. Keputusan tersebut sangatlah bergantung pada berbagai faktor termasuk karakteristik perusahaan, kondisi ekonomi, kebijakan pemerintah, dan preferensi manajemen. Struktur modal ideal bagi suatu perusahaan dapat berbeda sesuai dengan konteks dan lingkungan bisnis yang dihadapi.

## 2.4 Manajemen Risiko Keuangan

Manajemen risiko keuangan adalah proses pengidentifikasian, pengukuran, serta pengelolaan risiko keuangan yang dialami perusahaan. Risiko keuangan bisa bersumber dari termasuk fluktuasi nilai tukar, suku bunga, risiko kredit, serta risiko pasar. Dengan mengelola risiko keuangan secara efektif, perusahaan dapat meminimalkan potensi kerugian yang dapat mengganggu stabilitas keuangan dan operasional. Tujuan pokok manajemen risiko keuangan yaitu memberi perlindungan atas nilai perusahaan dan memaksimalkan keuntungan bagi pemegang saham. Proses ini melibatkan berbagai strategi dan teknik, termasuk lindung nilai (*hedging*) dan diversifikasi aset (Hillier *et al.*, 2020).

Salah satu pendekatan utama dalam manajemen risiko keuangan adalah identifikasi risiko. Langkah ini melibatkan pengenalan berbagai jenis risiko yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan yang beroperasi di pasar internasional mungkin menghadapi risiko nilai tukar yang diakibatkan fluktuasi mata uang asing. Risiko ini dapat berdampak signifikan pada laba perusahaan jika tidaklah terkelola secara baik. Identifikasi risiko merupakan langkah awal yang penting dalam upaya memitigasi dampak risiko terhadap stabilitas keuangan perusahaan.

Pengukuran risiko adalah langkah berikut dalam proses manajemen risiko keuangan. Pengukuran risiko bertujuan untuk menilai sejauh mana risiko dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Salah satu metode yang lazim dipakai yaitu *Value at Risk* (VaR), yang menghitung potensi kerugian maksimum yang dapat dialami perusahaan pada jangka waktu tertentu dengan tingkat kepercayaan tertentu. Selain VaR metode lain yang digunakan adalah analisis sensitivitas dan simulasi *Monte Carlo*. Teknik-teknik ini membantu perusahaan memahami potensi dampak risiko terhadap kinerja keuangan dan mengambil langkah-langkah yang tepat untuk meminimalkan kerugian (Jorion, 2020).

Perusahaan perlu mengembangkan strategi untuk mengelola risiko. Salah satu teknik yang paling umum adalah lindung nilai (*hedging*). Lindung nilai meliputi pemakaian instrumen finansial semisal kontrak berjangka dan opsi dalam memberi perlindungan perusahaan dari fluktuasi harga aset atau nilai

tukar mata uang. Perusahaan dapat meminimalkan dampak negatif dari perubahan harga pasar yang tidak terduga. Lindung nilai sangat penting dalam industri yang rentan terhadap perubahan harga komoditas seperti minyak dan gas.

Diversifikasi adalah strategi manajemen risiko lain yang sering digunakan. Diversifikasi melibatkan penyebaran investasi perusahaan di berbagai aset atau sektor untuk mengurangi risiko spesifik. Dengan memiliki portofolio yang terdiversifikasi, perusahaan dapat mengurangi dampak negatif dari kinerja buruk satu aset atau sektor tertentu. Diversifikasi ini memungkinkan perusahaan untuk menghadapi fluktuasi pasar dengan lebih stabil dan menjaga nilai investasinya dari potensi kerugian (Brealey, Myers and Allen, 2020).

Manajemen risiko kredit juga merupakan bagian penting dari manajemen risiko keuangan. Risiko kredit adalah risiko gagal bayar dari pihak ketiga seperti pelanggan atau mitra bisnis. Perusahaan yang memiliki banyak piutang harus memiliki kebijakan kredit yang ketat untuk mengurangi risiko kredit. Evaluasi kelayakan kredit dan penetapan batas kredit adalah langkah penting dalam mengelola risiko kredit. Perusahaan juga dapat mempertimbangkan asuransi kredit sebagai perlindungan tambahan terhadap risiko gagal bayar dari pihak ketiga (Acharya, Amihud and Litov, 2021).

Risiko suku bunga adalah jenis risiko lain yang dihadapi oleh perusahaan, terutama perusahaan yang memiliki pinjaman dengan suku bunga variabel. Perubahan suku bunga dapat mempengaruhi biaya pembiayaan perusahaan dan arus kas. Untuk mengelola risiko ini perusahaan dapat memakai instrumen finansial semisal kontrak *swap* suku bunga untuk mengunci suku bunga pada tingkat yang stabil. Dengan demikian perusahaan dapat melindungi diri dari fluktuasi suku bunga yang dapat mempengaruhi pengeluaran finansial.

Risiko likuiditas juga menjadi perhatian utama dalam manajemen risiko keuangan. Risiko likuiditas adalah risiko di mana perusahaan tidak mampu menunaikan kewajiban keuangan jangka pendek. Untuk mengatasi risiko ini, perusahaan harus mempertahankan cadangan kas yang cukup dan memastikan akses ke sumber pendanaan yang tersedia. Manajemen likuiditas yang baik akan memungkinkan perusahaan untuk menghadapi kebutuhan kas mendadak

dan menghindari situasi di mana perusahaan tidak dapat membayar kewajiban tepat waktu.

Manajemen risiko operasional juga penting untuk diperhatikan dalam konteks keuangan. Risiko operasional meliputi risiko yang berkaitan terhadap kegagalan sistem, kesalahan manusia, atau kejadian tak terduga lain yang dapat mengganggu operasional perusahaan. Untuk mengelola risiko operasional, perusahaan perlu menerapkan kontrol internal yang kuat, termasuk audit rutin dan pelatihan karyawan. Risiko operasional yang dikelola dengan baik dapat mencegah gangguan operasional yang dapat berdampak pada kinerja finansial perusahaan (McNeil, Frey and Embrechts, 2021).

Peran teknologi dalam manajemen risiko keuangan juga semakin penting. Sistem informasi keuangan memungkinkan perusahaan memantau risiko *real-time* dan memberi data akurat untuk analisis risiko. Dengan teknologi perusahaan mampu memberi respons dinamika pasar semakin cepat serta mengambil keputusan semakin baik mengelola risiko. Penggunaan *big data* dan AI membantu perusahaan dalam mendeteksi pola risiko yang mungkin tidak terlihat secara manual.

Manajemen risiko keuangan juga membutuhkan pendekatan proaktif. Perusahaan harus terus mengawasi kondisi pasar dan menyesuaikan strategi manajemen risiko sesuai perubahan lingkungan. Pendekatan proaktif ini melibatkan perencanaan jangka panjang dan penyesuaian berkelanjutan memastikan perusahaan siap memitigasi risiko secara efektif dan menjaga stabilitas finansial jangka panjang.



## **BAB 3**

# **ANALISA LAPORAN KEUANGAN**

### **3.1 Pengantar Laporan Keuangan**

Menurut Kasmir (2021), laporan keuangan merupakan dokumen yang memberikan gambaran mengenai kondisi keuangan suatu perusahaan pada waktu tertentu atau dalam suatu periode akuntansi tertentu. Sementara itu, menurut Hanafi (2012), laporan keuangan diartikan sebagai format penyajian informasi keuangan yang dapat digunakan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan, baik oleh investor, calon investor, maupun pihak manajemen perusahaan. Informasi yang disajikan mencakup berbagai aspek, seperti profitabilitas, risiko, dan waktu arus kas, yang semuanya memengaruhi ekspektasi dan kepentingan para pemangku kepentingan.

Secara lebih luas, laporan keuangan dapat didefinisikan sebagai dokumen yang berisi informasi tentang kinerja dan posisi keuangan suatu entitas bisnis atau organisasi selama periode tertentu. Laporan ini biasanya dirancang untuk memenuhi kebutuhan informasi pihak-pihak berkepentingan, seperti pemilik perusahaan, investor, kreditor, manajemen, karyawan, hingga pemerintah. Tujuan utama laporan keuangan adalah memberikan gambaran yang akurat mengenai keadaan keuangan perusahaan saat ini, baik dalam hal posisi keuangan pada tanggal tertentu (melalui neraca) maupun kinerja keuangan dalam suatu periode tertentu (melalui laporan laba rugi).

Laporan keuangan terdiri dari beberapa jenis utama yang disusun berdasarkan pedoman Standar Akuntansi Keuangan (PSAK):

#### **Laporan Neraca**

Laporan ini menyajikan posisi keuangan perusahaan pada akhir suatu periode tertentu. Informasi yang ditampilkan mencakup aset, kewajiban, dan ekuitas. Laporan neraca biasanya disusun dalam bentuk T (T-form) atau vertikal (L-form) dan berguna untuk mengevaluasi struktur permodalan serta tingkat pengembalian perusahaan.



### **Laporan Laba Rugi**

Jenis laporan ini menggambarkan kinerja operasional perusahaan selama periode tertentu, termasuk rincian pendapatan, sumber pendapatan, biaya, dan jenis pengeluaran. Laporan ini juga memberikan wawasan tentang tingkat profitabilitas perusahaan. Model penyajiannya dapat berupa single-step atau multi-step, tergantung pada pengelompokan data yang diinginkan.

### **Laporan Perubahan Modal**

Laporan ini menampilkan rincian perubahan modal yang terjadi dalam periode tertentu, beserta penyebab perubahan tersebut. Informasi ini bermanfaat untuk mengetahui perkembangan ekuitas perusahaan, termasuk pengaruh laba, rugi, dan distribusi dividen terhadap modal pemilik.

### **Laporan Arus Kas**

Dokumen ini memberikan ringkasan tentang arus kas masuk dan keluar dalam suatu periode, yang terbagi dalam tiga aktivitas utama: operasional, investasi, dan pendanaan. Laporan ini membantu menganalisa likuiditas dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek maupun kebutuhan investasi.

### **Catatan atas Laporan Keuangan (CaLK)**

Catatan ini melengkapi laporan utama dengan penjelasan rinci terkait pos-pos keuangan yang dianggap penting. Informasi tambahan ini bertujuan untuk memperjelas dan memperkaya pemahaman pengguna laporan terhadap data yang disajikan

### **Tujuan Laporan Keuangan**

Laporan keuangan memiliki beberapa tujuan utama, antara lain:

1. Memberikan informasi tentang aset, kewajiban, dan ekuitas perusahaan.
2. Menyajikan data mengenai pendapatan, beban, serta perubahan yang terjadi pada aset dan modal selama periode tertentu.
3. Menyediakan dasar untuk menilai kinerja manajemen perusahaan.
4. Memberikan informasi tambahan melalui catatan keuangan yang relevan.

### **Sifat dan Keterbatasan Laporan Keuangan**

Laporan keuangan memiliki sifat historis, artinya disusun berdasarkan data masa lalu yang mungkin telah mengalami perubahan kondisi. Selain itu, laporan ini dirancang bersifat umum untuk memenuhi kebutuhan banyak pihak, sehingga tidak selalu spesifik. Proses penyusunannya juga melibatkan estimasi dan pertimbangan tertentu, yang dapat memengaruhi keakuratan data.

### **Pihak yang Berkepentingan terhadap Laporan Keuangan**

Berbagai pihak menggunakan laporan keuangan untuk tujuan yang berbeda:

1. **Pemilik:** Mengevaluasi perkembangan perusahaan dan menilai kinerja manajemen.
2. **Manajemen:** Menilai efektivitas pengelolaan sumber daya dan mengambil keputusan keuangan.
3. **Kreditor:** Memastikan kelayakan pemberian pinjaman dan menilai risiko.
4. **Pemerintah:** Memverifikasi kepatuhan perusahaan terhadap aturan perpajakan dan regulasi.
5. **Investor:** Menilai prospek bisnis perusahaan di masa depan sebelum melakukan investasi.

## **3.2 Analisa Rasio Keuangan**

**Analisis laporan keuangan** merupakan proses yang esensial dalam menelaah data keuangan perusahaan guna menilai kinerja, meninjau stabilitas keuangan, serta mendukung pengambilan keputusan bisnis yang lebih akurat. Ittelson (2009) mengemukakan bahwa analisis laporan keuangan bertujuan untuk menilai kondisi keuangan suatu perusahaan dengan mengidentifikasi kekuatan, kelemahan, peluang, serta risiko yang dihadapi.

### **Signifikansi Analisis Laporan Keuangan**

Dalam dunia bisnis yang kompetitif, analisis laporan keuangan memiliki peran yang krusial karena memungkinkan para pemangku kepentingan untuk memperoleh wawasan mendalam terkait kondisi finansial suatu perusahaan. Laporan keuangan, yang terdiri dari neraca, laporan laba rugi, serta laporan arus kas, tidak hanya sekadar dokumen pencatatan keuangan, tetapi juga

merupakan alat yang dapat digunakan untuk memahami performa ekonomi suatu entitas secara lebih komprehensif. Namun, tanpa adanya analisis yang cermat, data keuangan tersebut mungkin sulit untuk diinterpretasikan secara efektif. Oleh karena itu, analisis keuangan diperlukan untuk mengevaluasi pola keuangan perusahaan, memahami tren, serta mengidentifikasi faktor-faktor utama yang dapat mempengaruhi perkembangan bisnis di masa depan.

Pentingnya analisis laporan keuangan dapat terlihat dari kemampuannya dalam membantu mengevaluasi kinerja finansial perusahaan. Dengan membandingkan data keuangan dari waktu ke waktu, pemangku kepentingan dapat mengenali pola pertumbuhan atau kemunduran bisnis. Misalnya, analisis dapat mengungkap apakah perusahaan mengalami peningkatan pendapatan secara konsisten, atau justru mengalami penurunan laba bersih. Pemahaman ini sangat berharga karena dapat digunakan untuk mengukur efektivitas strategi bisnis yang diterapkan serta menentukan langkah-langkah yang perlu diambil untuk memperbaiki kinerja perusahaan.

Selain itu, analisis laporan keuangan juga berperan dalam mengukur tingkat likuiditas perusahaan, yakni kemampuan entitas dalam memenuhi kewajiban keuangannya dengan menggunakan aset yang tersedia. Dengan menelaah laporan arus kas, para pengambil keputusan dapat menilai apakah perusahaan memiliki kas yang cukup untuk membayar utang tepat waktu, sehingga menghindari risiko gagal bayar yang dapat berdampak negatif terhadap kredibilitas perusahaan di mata investor, kreditor, dan mitra bisnis.

Lebih jauh lagi, analisis laporan keuangan menjadi salah satu faktor kunci dalam pengambilan keputusan investasi. Baik investor perorangan maupun institusional mengandalkan informasi keuangan untuk menilai potensi pertumbuhan serta kestabilan sebuah perusahaan sebelum berinvestasi. Dengan meninjau berbagai rasio keuangan, seperti Return on Equity (ROE) dan Earnings Per Share (EPS), investor dapat menentukan apakah perusahaan tersebut memiliki prospek keuntungan yang menarik dan seberapa besar risiko yang melekat pada investasi tersebut.

Di samping itu, analisis laporan keuangan juga berfungsi sebagai alat untuk mengidentifikasi dan mengelola risiko keuangan. Dengan memahami struktur keuangan perusahaan, pemangku kepentingan dapat mendeteksi potensi

ancaman terhadap keberlangsungan bisnis. Misalnya, apabila suatu perusahaan memiliki tingkat utang yang tinggi dibandingkan dengan ekuitasnya, maka terdapat kemungkinan bahwa perusahaan tersebut memiliki risiko likuiditas yang besar. Demikian pula, ketergantungan yang berlebihan terhadap satu produk atau satu pelanggan dapat menjadi faktor risiko yang perlu diwaspadai karena dapat mengganggu stabilitas pendapatan perusahaan jika terjadi perubahan kondisi pasar.

Selain aspek internal, analisis laporan keuangan juga memainkan peran penting dalam memastikan kepatuhan perusahaan terhadap regulasi keuangan yang berlaku. Dengan melakukan evaluasi secara menyeluruh terhadap laporan keuangan, auditor dan regulator dapat menilai apakah perusahaan telah menjalankan praktik bisnis yang transparan dan sesuai dengan standar akuntansi yang ditetapkan. Kepatuhan terhadap regulasi ini sangat penting dalam menjaga kepercayaan publik serta reputasi perusahaan di pasar. Secara keseluruhan, analisis laporan keuangan bukan sekadar alat untuk meninjau kondisi keuangan suatu perusahaan, tetapi juga merupakan instrumen strategis yang membantu dalam perencanaan bisnis, mitigasi risiko, serta pengambilan keputusan investasi. Oleh karena itu, pemahaman yang mendalam tentang analisis laporan keuangan menjadi kunci dalam memastikan keberlanjutan dan pertumbuhan bisnis yang sehat di tengah lingkungan usaha yang dinamis.

### **Komponen Analisa Laporan Keuangan**

Analisis laporan keuangan merupakan proses evaluasi komprehensif terhadap berbagai elemen yang terkandung dalam laporan keuangan suatu entitas bisnis. Proses ini bertujuan untuk menginterpretasikan data keuangan secara lebih mendalam sehingga dapat memberikan wawasan mengenai kinerja finansial perusahaan. Dengan memahami setiap komponen yang ada, para pemangku kepentingan—termasuk manajemen, investor, kreditor, dan regulator—dapat mengambil keputusan yang lebih tepat berdasarkan kondisi keuangan perusahaan. Tiga komponen utama yang menjadi fokus dalam analisis laporan keuangan adalah neraca, laporan laba rugi, dan laporan arus kas.

### **1. Neraca: Gambaran Posisi Keuangan Perusahaan**

Neraca adalah laporan yang memberikan informasi tentang posisi keuangan suatu perusahaan pada titik waktu tertentu. Struktur neraca terdiri dari tiga unsur utama, yaitu aset, kewajiban, dan ekuitas. Aset mencerminkan sumber daya ekonomi yang dimiliki oleh perusahaan, termasuk kas, piutang, inventaris, dan aset tetap seperti tanah serta peralatan. Sebaliknya, kewajiban mencerminkan berbagai utang yang harus diselesaikan oleh perusahaan, seperti pinjaman bank, utang dagang, dan kewajiban lainnya. Selisih antara total aset dan total kewajiban disebut ekuitas, yang menggambarkan nilai bersih perusahaan serta kepemilikan pemegang saham atas aset yang tersisa setelah dikurangi seluruh kewajiban.

### **2. Laporan Laba Rugi: Evaluasi Kinerja Operasional**

Laporan laba rugi menyajikan informasi mengenai performa finansial perusahaan dalam suatu periode tertentu, biasanya satu tahun fiskal. Dokumen ini merinci seluruh pendapatan yang diperoleh dari aktivitas bisnis utama serta berbagai biaya yang dikeluarkan dalam proses operasional. Beberapa elemen penting dalam laporan laba rugi mencakup pendapatan kotor, harga pokok penjualan, biaya operasional, beban bunga, serta pajak penghasilan. Perhitungan akhir dalam laporan ini menghasilkan laba bersih, yang merupakan selisih antara total pendapatan dan total biaya yang dikeluarkan. Laba bersih menjadi indikator utama dalam mengukur tingkat profitabilitas perusahaan dalam suatu periode akuntansi.

### **3. Laporan Arus Kas: Analisis Likuiditas dan Sumber Dana**

Laporan arus kas berfungsi sebagai alat untuk mengevaluasi pergerakan uang tunai perusahaan dalam suatu periode tertentu. Laporan ini diklasifikasikan ke dalam tiga kategori utama: arus kas dari aktivitas operasional, aktivitas investasi, dan aktivitas pendanaan. Arus kas operasional menggambarkan penerimaan dan pengeluaran kas yang berasal dari kegiatan utama perusahaan, seperti pendapatan dari penjualan serta pembayaran kepada pemasok dan karyawan. Arus kas investasi menunjukkan transaksi yang terkait dengan perolehan atau pelepasan aset tetap serta investasi lainnya. Sementara itu, arus kas pendanaan

mencerminkan sumber dan penggunaan dana yang berkaitan dengan aktivitas pendanaan perusahaan, seperti penerbitan saham, pinjaman baru, atau pembayaran dividen kepada pemegang saham.

### **Metode Analisa Laporan Keuangan**

Analisis laporan keuangan merupakan kumpulan teknik dan strategi yang dirancang untuk menginterpretasikan informasi keuangan suatu perusahaan secara mendalam. Tujuan utamanya adalah memahami kondisi keuangan perusahaan, mengidentifikasi pola atau tren tertentu, dan memberikan dasar yang kuat bagi pengambilan keputusan yang efektif. Berbagai pendekatan dapat diterapkan dalam analisis laporan keuangan, masing-masing memiliki fokus dan kegunaan yang berbeda.

Salah satu metode yang paling sering digunakan adalah analisis rasio, yang melibatkan perbandingan antarpos keuangan dalam laporan keuangan. Analisis ini memberikan wawasan mengenai berbagai aspek kinerja perusahaan. Sebagai contoh, rasio profitabilitas seperti Return on Equity (ROE) dan Return on Assets (ROA) digunakan untuk mengevaluasi sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dari investasi pemegang saham atau aset yang dimilikinya. Rasio likuiditas, seperti rasio lancar dan rasio cepat, membantu menilai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Sementara itu, rasio leverage, seperti rasio hutang terhadap ekuitas, menggambarkan sejauh mana perusahaan menggunakan utang untuk mendukung operasinya.

Metode lain yang tidak kalah penting adalah analisis tren, yang bertujuan untuk mengidentifikasi pola atau perubahan yang terjadi dalam kinerja keuangan perusahaan dari waktu ke waktu. Dengan membandingkan data keuangan, seperti laba bersih atau pendapatan per saham dari beberapa periode, analis dapat mengevaluasi apakah perusahaan sedang berkembang, stagnan, atau mengalami kemunduran. Pendekatan ini memberikan pandangan jangka panjang terhadap performa keuangan perusahaan, yang sangat berguna bagi pemangku kepentingan untuk merencanakan strategi ke depan.

Metode analisis vertikal dan horizontal juga sering digunakan dalam menganalisis laporan keuangan. Analisis vertikal fokus pada membandingkan

setiap elemen dalam laporan keuangan dengan total atau subtotalnya, misalnya mengukur kontribusi masing-masing produk terhadap total pendapatan. Pendekatan ini membantu memahami komposisi keuangan secara proporsional. Sebaliknya, analisis horizontal melibatkan perbandingan data dari berbagai periode untuk menilai perubahan kinerja, seperti membandingkan laba bersih dari satu tahun ke tahun berikutnya untuk menentukan apakah perusahaan menunjukkan pertumbuhan atau penurunan.

Selain itu, terdapat metode lain seperti analisis arus kas yang menitikberatkan pada sumber dan penggunaan kas perusahaan, analisis perbandingan industri untuk menilai kinerja relatif perusahaan terhadap pesaing, serta analisis regresi yang digunakan untuk mengukur hubungan antara variabel-variabel keuangan. Beragam metode ini memberikan fleksibilitas bagi pengguna laporan keuangan untuk mendapatkan pemahaman yang mendalam tentang kondisi dan potensi keuangan perusahaan.

### **3.3 Analisa Rasio Keuangan**

Analisis rasio keuangan adalah sebuah teknik yang digunakan untuk mengevaluasi kinerja finansial suatu perusahaan dengan membandingkan hubungan antara berbagai item dalam laporan keuangannya. Rasio keuangan memberikan pemahaman yang mendalam tentang aspek-aspek tertentu dari kesehatan keuangan perusahaan, termasuk likuiditas, profitabilitas, leverage, dan efisiensi operasional. Analisis rasio keuangan adalah alat penting bagi para analis keuangan, investor, kreditur, dan manajer dalam membuat keputusan yang tepat terkait dengan investasi, pemberian kredit, dan perencanaan strategis.

#### **Likuiditas**

Dalam analisis rasio keuangan, likuiditas menjadi salah satu aspek krusial yang menggambarkan sejauh mana perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Aspek ini penting karena mencerminkan stabilitas finansial perusahaan serta kemampuannya dalam mengelola aset lancar untuk menutup utang yang segera jatuh tempo. Likuiditas umumnya diukur menggunakan beberapa rasio keuangan yang menunjukkan seberapa cepat suatu entitas dapat mengubah asetnya menjadi kas untuk melunasi kewajiban yang bersifat segera.

Ross, Westerfield, dan Jaffe (2005) menyebutkan bahwa salah satu metrik utama dalam menilai likuiditas adalah rasio lancar, yang dihitung dengan membandingkan total aset lancar terhadap total kewajiban lancar. Rasio ini memberikan gambaran tentang kesiapan perusahaan dalam memenuhi komitmen keuangan jangka pendeknya. Jika nilai rasio ini tinggi, maka perusahaan memiliki aset lancar yang lebih besar dibandingkan dengan utang jangka pendeknya, menandakan tingkat likuiditas yang baik. Sebaliknya, rasio yang rendah menunjukkan potensi kesulitan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek.

Selain rasio lancar, rasio cepat juga sering digunakan untuk menilai likuiditas perusahaan. Gitman (2009) menjelaskan bahwa rasio cepat tidak memasukkan persediaan dalam perhitungannya karena persediaan sering kali membutuhkan waktu lebih lama untuk dikonversi menjadi kas. Rasio ini dihitung dengan mengurangi nilai persediaan dari aset lancar, lalu membaginya dengan total kewajiban lancar. Semakin tinggi nilai rasio cepat, semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya tanpa harus bergantung pada persediaan yang mungkin sulit dijual dengan segera.

Dalam mengevaluasi likuiditas, tren perubahan rasio dari waktu ke waktu sangat penting untuk diperhatikan. Jika terjadi penurunan signifikan dalam rasio likuiditas, hal tersebut dapat menjadi tanda peringatan bahwa perusahaan menghadapi masalah keuangan, seperti pengelolaan kas yang kurang efektif atau tekanan operasional yang meningkat. Sebaliknya, tren kenaikan rasio likuiditas menunjukkan adanya perbaikan dalam strategi manajemen kas atau efisiensi dalam operasional perusahaan.

Analisis likuiditas tidak hanya berdampak pada operasional internal perusahaan, tetapi juga menjadi pertimbangan utama bagi investor dan kreditur dalam mengambil keputusan investasi atau pemberian pinjaman. Perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi umumnya lebih menarik bagi investor karena dianggap mampu menghadapi tantangan finansial tanpa kendala berarti. Sebaliknya, likuiditas yang rendah dapat menimbulkan persepsi risiko yang lebih tinggi bagi kreditur dan calon investor. Selain itu, manajemen perusahaan juga dapat menggunakan hasil analisis likuiditas untuk merancang strategi pengelolaan keuangan yang lebih efisien, seperti



pengendalian persediaan, percepatan penerimaan piutang, serta pengelolaan kewajiban jangka pendek agar tidak mengganggu stabilitas operasional.

### **Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan salah satu indikator utama dalam menilai kinerja keuangan suatu perusahaan, yang menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu memperoleh laba dari kegiatan operasionalnya. Bagi berbagai pemangku kepentingan, termasuk investor, manajemen, dan kreditur, profitabilitas menjadi tolak ukur fundamental yang mencerminkan efisiensi operasional serta prospek pertumbuhan perusahaan di masa mendatang.

Salah satu ukuran yang sering digunakan dalam menganalisis profitabilitas adalah margin laba bersih terhadap penjualan, yang mengindikasikan persentase dari pendapatan yang benar-benar menjadi laba setelah semua biaya diperhitungkan. Ross, Westerfield, dan Jaffe (2005) menjelaskan bahwa semakin tinggi rasio ini, semakin baik kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari setiap unit penjualan. Jika rasio ini rendah, maka dapat menjadi indikasi adanya permasalahan dalam struktur biaya atau strategi harga yang kurang optimal.

Rasio lain yang penting dalam menilai profitabilitas adalah rasio laba terhadap aset. Gitman (2009) menyatakan bahwa rasio ini mencerminkan tingkat efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba. Nilai yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengoptimalkan penggunaan asetnya untuk memperoleh keuntungan maksimal. Sebaliknya, jika rasio ini rendah, maka perusahaan mungkin perlu mengevaluasi kembali strategi operasional dan penggunaan sumber daya untuk meningkatkan efisiensi.

Selain itu, rasio laba bersih terhadap ekuitas juga sering digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian investasi yang diperoleh pemegang saham. Ross, Westerfield, dan Jaffe (2005) mengungkapkan bahwa rasio ini memberikan gambaran tentang sejauh mana ekuitas pemegang saham dapat menghasilkan laba. Semakin tinggi rasio ini, semakin besar keuntungan yang diperoleh pemegang saham dari investasi mereka dalam perusahaan. Sebaliknya, nilai yang rendah dapat mengindikasikan adanya tantangan dalam menghasilkan laba yang memadai.

Analisis profitabilitas tidak hanya digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan secara historis, tetapi juga menjadi faktor utama dalam keputusan investasi. Investor lebih cenderung memilih perusahaan dengan profitabilitas tinggi karena menjanjikan potensi pengembalian yang lebih besar. Selain itu, manajer keuangan dapat memanfaatkan analisis ini untuk mengidentifikasi peluang perbaikan dalam efisiensi operasional, seperti optimasi struktur biaya, peningkatan volume penjualan, atau pengelolaan harga yang lebih efektif guna meningkatkan margin laba.

### **Leverage**

Leverage adalah konsep penting dalam analisis rasio keuangan yang mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan utang sebagai bagian dari struktur modalnya. Penggunaan utang dalam pembiayaan operasi dan investasi dapat meningkatkan potensi keuntungan, tetapi di sisi lain juga membawa risiko finansial yang lebih besar.

Salah satu rasio utama dalam menilai leverage adalah rasio utang terhadap ekuitas, yang membandingkan jumlah total utang perusahaan dengan ekuitas pemegang saham. Ross, Westerfield, dan Jaffe (2005) menjelaskan bahwa rasio ini menggambarkan sejauh mana suatu perusahaan mengandalkan pembiayaan eksternal dibandingkan dengan modal sendiri. Jika rasio leverage tinggi, berarti perusahaan lebih banyak menggunakan utang dalam struktur modalnya, yang dapat meningkatkan pengembalian bagi pemegang saham saat kondisi ekonomi menguntungkan. Namun, leverage yang tinggi juga meningkatkan risiko, terutama jika perusahaan menghadapi penurunan pendapatan atau kenaikan suku bunga yang meningkatkan beban bunga utang.

Selain itu, rasio utang terhadap total aset juga menjadi indikator penting dalam menilai tingkat ketergantungan perusahaan terhadap utang. Gitman (2009) menyatakan bahwa rasio ini menunjukkan seberapa besar proporsi aset perusahaan yang didanai dengan utang. Rasio yang tinggi menunjukkan ketergantungan besar terhadap utang, sementara rasio yang lebih rendah mencerminkan struktur modal yang lebih konservatif dengan ketergantungan lebih besar pada ekuitas.

Leverage memiliki dampak signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi dan strategi keuangan perusahaan. Investor dan kreditur cenderung

lebih berhati-hati dalam menilai perusahaan dengan leverage tinggi, karena risiko gagal bayar yang lebih besar. Sebaliknya, perusahaan dengan leverage rendah dianggap lebih stabil, meskipun potensi pengembalian bagi pemegang saham mungkin lebih terbatas. Oleh karena itu, manajemen keuangan perlu menyeimbangkan antara risiko dan keuntungan dalam penggunaan utang agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan sambil menjaga stabilitas keuangan jangka panjang.

Dalam praktiknya, analisis leverage membantu perusahaan dalam merancang strategi pembiayaan yang optimal, baik dalam hal penggunaan utang maupun dalam mempertahankan ekuitas. Jika rasio leverage terlalu tinggi, perusahaan mungkin perlu mengevaluasi kembali kebijakan pembiayaan dan mencari cara untuk mengurangi beban utang agar tidak membahayakan kesehatan finansialnya di masa depan.

### **Rentabilitas**

Rentabilitas mengacu pada tingkat kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset atau modal yang dimilikinya. Dalam analisis rasio keuangan, rentabilitas menjadi salah satu indikator utama yang mencerminkan efisiensi operasional dan daya saing perusahaan di pasar. Salah satu ukuran utama dalam menilai rentabilitas adalah rasio laba bersih terhadap penjualan, atau yang sering disebut sebagai margin laba bersih. Ross, Westerfield, dan Jaffe (2005) menjelaskan bahwa rasio ini menunjukkan persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap unit penjualan yang dilakukan oleh perusahaan. Margin laba bersih yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan mampu mengelola biaya dengan efisien dan menghasilkan keuntungan yang tinggi dari operasionalnya. Sebaliknya, jika rasio ini rendah, perusahaan mungkin mengalami kendala dalam mengendalikan biaya produksi atau menghadapi tekanan harga di pasar.

Selain margin laba bersih, rasio pengembalian atas aset (Return on Assets/ROA) juga menjadi ukuran penting dalam mengukur rentabilitas. Menurut Gitman (2009), ROA mengindikasikan sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dari total aset yang dimilikinya. ROA yang tinggi menandakan bahwa perusahaan dapat memanfaatkan asetnya secara efektif untuk meningkatkan laba. Sementara itu, rasio pengembalian atas

ekuitas (Return on Equity/ROE) mengukur tingkat pengembalian investasi bagi pemegang saham. ROE yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dapat memberikan imbal hasil yang signifikan bagi pemegang saham, sementara rasio yang rendah dapat menjadi indikasi perlunya peningkatan strategi manajemen keuangan.

### **Solvabilitas**

Solvabilitas menggambarkan sejauh mana perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Dalam analisis rasio keuangan, solvabilitas menjadi indikator penting yang menunjukkan kesehatan finansial perusahaan dalam jangka panjang. Rasio utang terhadap ekuitas (Debt to Equity Ratio) merupakan salah satu parameter utama dalam mengukur solvabilitas perusahaan. Menurut Ross, Westerfield, dan Jaffe (2005), rasio ini menunjukkan seberapa besar bagian dari aset perusahaan yang dibiayai oleh utang dibandingkan dengan modal sendiri. Rasio utang yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan sangat bergantung pada sumber pendanaan eksternal, yang dapat meningkatkan risiko keuangan jika tidak dikelola dengan baik.

Selain itu, rasio utang terhadap total aset juga menjadi ukuran yang sering digunakan dalam menilai solvabilitas. Rasio ini menunjukkan persentase total aset perusahaan yang didanai melalui utang. Gitman (2009) menyatakan bahwa perusahaan dengan rasio utang terhadap total aset yang tinggi memiliki risiko keuangan yang lebih besar karena semakin banyak aset yang harus digunakan untuk membayar utang, terutama jika pendapatan perusahaan mengalami penurunan.

Pentingnya analisis solvabilitas tidak hanya dalam menilai struktur modal perusahaan, tetapi juga dalam pengambilan keputusan investasi dan kredit. Kreditur dan investor cenderung lebih tertarik pada perusahaan yang memiliki tingkat solvabilitas yang sehat karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghadapi kewajiban finansialnya secara jangka panjang. Dengan demikian, analisis solvabilitas membantu perusahaan dalam menyusun strategi pembiayaan yang lebih efektif guna memastikan keberlanjutan operasional dan pertumbuhan bisnis yang stabil.

### **3.4 Analisa Arus Kas**

Laporan arus kas adalah salah satu komponen penting dalam pelaporan keuangan yang memberikan informasi mendetail mengenai aliran kas masuk dan keluar dari suatu perusahaan selama periode tertentu. Laporan ini dirancang untuk membantu para pemangku kepentingan dalam memahami bagaimana perusahaan mengelola sumber daya kasnya dan bagaimana aktivitas operasional, investasi, dan pendanaan memengaruhi posisi keuangannya. Sebagai salah satu laporan keuangan utama, laporan arus kas sangat berguna dalam menilai likuiditas, solvabilitas, dan fleksibilitas keuangan perusahaan.

Secara garis besar, laporan arus kas terdiri dari tiga bagian utama: aktivitas operasi, aktivitas investasi, dan aktivitas pendanaan. Aktivitas operasi mencakup semua aliran kas yang berkaitan langsung dengan kegiatan inti bisnis perusahaan, seperti penerimaan dari penjualan barang atau jasa dan pembayaran untuk biaya operasional. Aktivitas investasi melibatkan pembelian dan penjualan aset jangka panjang serta investasi lainnya. Sedangkan aktivitas pendanaan mencakup aliran kas yang terkait dengan perolehan atau pembayaran sumber daya keuangan, seperti penerbitan saham, pembayaran dividen, atau pelunasan utang.

#### **Pentingnya Analisis Laporan Arus Kas**

Analisis laporan arus kas membantu manajemen dan pemangku kepentingan lainnya untuk menilai kinerja keuangan perusahaan secara lebih mendalam. Salah satu manfaat utama analisis ini adalah kemampuannya untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas yang cukup untuk mendukung operasinya, membayar kewajiban, dan mendanai ekspansi. Berbeda dengan laporan laba rugi, yang berbasis akrual, laporan arus kas menunjukkan transaksi kas aktual, sehingga memberikan gambaran yang lebih realistis tentang kondisi keuangan perusahaan.

Investor dan kreditor sangat mengandalkan laporan arus kas untuk menilai risiko dan potensi pengembalian investasi. Misalnya, investor mungkin menggunakan informasi ini untuk memutuskan apakah perusahaan memiliki kas yang cukup untuk mendistribusikan dividen di masa depan, sementara kreditor dapat menggunakannya untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan

dalam memenuhi kewajiban utang. Dari hasil analisis arus kas, beberapa interpretasi dapat dibuat, misalnya:

**Arus Kas Operasi Positif:** Menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan kas dari kegiatan inti bisnisnya, yang merupakan indikator kesehatan keuangan yang baik.

**Arus Kas Investasi Negatif:** Biasanya dianggap positif jika perusahaan sedang melakukan ekspansi atau investasi untuk pertumbuhan di masa depan.

**Arus Kas Pendanaan Positif:** Mungkin menunjukkan bahwa perusahaan sedang mencari pendanaan eksternal untuk mendukung operasinya atau membayar dividen.

Namun, jika arus kas pendanaan positif disertai dengan arus kas operasi yang negatif, hal ini dapat menjadi tanda peringatan bahwa perusahaan terlalu bergantung pada pembiayaan eksternal untuk mendukung kegiatan operasionalnya.



## BAB 4

# MANAJEMEN KAS DAN LIKUIDITAS

### 4.1 Pengertian Manajemen Kas dan Likuiditas

**Manajemen kas** adalah proses perencanaan, pengendalian, dan pengawasan atas penerimaan serta pengeluaran kas agar perusahaan memiliki dana yang cukup untuk menjalankan operasionalnya secara efisien. Dapat diartikan pula bahwa manajemen kas merupakan proses pengelolaan arus kas masuk dan keluar dalam suatu entitas untuk memastikan likuiditas yang memadai, meminimalkan risiko, dan memaksimalkan efisiensi penggunaan dana.

Beberapa definisi yang disampaikan oleh para ahli sebagai berikut :

Menurut Mulyawan (2017) bahwa manajemen kas adalah pengaturan antara risiko dan keuntungan dari suatu investasi agar menjadi seimbang dalam kas. Sebagaimana Sulindawati,dkk (2020) yang menyatakan kas adalah suatu elemen modal kerja yang keudukannya paling tinggi dan diperlukan oleh perusahaan untuk operasional setiap hari, dalam pengelolaan manajemen kas yang efektif sangat diperlukan supaya dapat memperkecil risiko tanpa pengorbanan lkuiditas.

Beberapa ahli yang lain juga mendefinisikan bahwa manajemen kas merupakan proses pengelolaan kas yang mencakup perencanaan, pengendalian, dan pengawasan terhadap penerimaan serta pengeluaran kas untuk memastikan likuiditas perusahaan tetap terjaga, Kasmir (2016). Sedangkan Hery (2017) menyatakan manajemen kas merupakan aktivitas yang melibatkan perencanaan dan pengendalian arus kas masuk dan keluar perusahaan guna memastikan ketersediaan kas yang cukup untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek.

Dari definisi-definisi tersebut, dapat disimpulkan bahwa manajemen kas adalah proses perencanaan, pengendalian, dan pengawasan arus kas masuk dan keluar perusahaan untuk memastikan ketersediaan dana yang cukup dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendek serta mengoptimalkan



penggunaan kas untuk mencapai keseimbangan antara likuiditas dan profitabilitas. Dalam hal ini manajemen kas berfokus pada pengelolaan arus kas untuk menjaga likuiditas perusahaan, mengoptimalkan penggunaan dana, dan meminimalkan risiko terkait pengelolaan kas.

**Likuiditas** merujuk pada kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya tanpa mengalami kesulitan keuangan. Manajemen likuiditas yang baik memastikan bahwa perusahaan selalu memiliki kas yang cukup untuk memenuhi kebutuhan mendesak tanpa harus menjual aset atau berutang dengan biaya tinggi. Arti yang lain juga menyebutkan bahwa likuiditas adalah kemampuan suatu entitas untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang telah jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar yang dimilikinya.

Beberapa ahli mendefinisikan bahwa Rasio likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu, Fahmi (2017:121), Sedangkan menurut Kasmir (2017:110): Rasio likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, serta Irfani (2020) menyebutkan Likuiditas adalah ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban jangka pendeknya yang telah jatuh tempo dengan jaminan aset lancar yang dimiliki.

Dari definisi-definisi tersebut, dapat disimpulkan bahwa likuiditas menekankan pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang tersedia.

## **4.2 Tujuan Manajemen Kas dan Likuiditas**

1. Menjaga keseimbangan antara kas yang tersedia dan kebutuhan operasional
2. Memastikan perusahaan dapat membayar kewajiban tepat waktu
3. Menghindari dana menganggur yang dapat mengurangi potensi keuntungan
4. Mengoptimalkan penggunaan kas untuk investasi yang produktif
5. Mengelola risiko keuangan terkait dengan arus kas yang tidak stabil

### 4.2.1 Menjaga Keseimbangan antara Kas yang Tersedia dan Kebutuhan Operasional

Menjaga keseimbangan antara kas yang tersedia dan kebutuhan operasional merupakan salah satu aspek penting dalam **manajemen kas dan likuiditas**. Jika perusahaan memiliki terlalu sedikit kas, maka dapat mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Sebaliknya, jika memiliki terlalu banyak kas, perusahaan bisa kehilangan peluang investasi yang menguntungkan.

#### **Cara Menjaga Keseimbangan Kas dan Kebutuhan Operasional:**

- a. Peramalan Arus Kas (*Cash Flow Forecasting*)
  - Melakukan estimasi penerimaan dan pengeluaran kas dalam periode tertentu untuk menghindari defisit atau surplus berlebih.
  - Menggunakan metode peramalan jangka pendek dan jangka panjang untuk mengantisipasi kebutuhan mendadak.
- b. Manajemen Piutang yang Efektif
  - Menetapkan kebijakan kredit yang ketat untuk mempercepat penerimaan kas.
  - Memberikan diskon bagi pelanggan yang membayar lebih cepat.
  - Menindaklanjuti piutang jatuh tempo agar tidak terjadi penundaan pembayaran.
- c. Pengelolaan Utang yang Bijak
  - Menegosiasikan jangka waktu pembayaran yang lebih panjang dengan pemasok agar kas tidak cepat terkuras.
  - Menggunakan kredit usaha atau pinjaman bank sebagai cadangan jika diperlukan.
- d. Optimalisasi Persediaan
  - Menjaga tingkat stok yang efisien agar tidak terlalu besar (mengikat kas dalam persediaan) atau terlalu kecil (mengganggu produksi/ penjualan).

- Menggunakan sistem *Just-in-Time* (JIT) untuk mengurangi biaya penyimpanan barang.

e. Investasi Kas Berlebih

- Jika ada kelebihan kas, investasi dalam instrumen yang likuid dan menguntungkan seperti deposito, reksa dana pasar uang, atau obligasi jangka pendek.
- Hindari menyimpan kas terlalu banyak karena dapat mengurangi return on investment (ROI) perusahaan.

f. Pembuatan Anggaran Kas

- Menyusun anggaran kas yang memprioritaskan pengeluaran operasional utama seperti gaji, sewa, dan bahan baku sebelum mengalokasikan dana untuk investasi lain.
- Mengontrol pengeluaran yang tidak perlu untuk menjaga stabilitas kas.

Dengan menerapkan strategi ini, perusahaan dapat memastikan bahwa kas selalu cukup untuk kebutuhan operasional tanpa mengalami kekurangan atau kelebihan yang berlebihan.

### **4.2.2 Memastikan Perusahaan Dapat Membayar Kewajiban Tepat Waktu**

Salah satu tujuan utama manajemen kas dan likuiditas adalah memastikan bahwa perusahaan selalu memiliki dana yang cukup untuk membayar kewajiban jangka pendek tepat waktu. Jika perusahaan gagal membayar kewajibannya, bisa terjadi denda, penurunan kepercayaan dari mitra bisnis, atau bahkan kesulitan keuangan yang lebih besar.

#### **Cara Memastikan Pembayaran Kewajiban Tepat Waktu**

a. Membuat Jadwal Pembayaran Utang (*Debt Scheduling*)

- Menyusun daftar kewajiban berdasarkan jatuh tempo dan prioritas pembayaran.
- Menghindari keterlambatan pembayaran yang dapat menyebabkan denda atau bunga tambahan.

- Menggunakan sistem otomatisasi keuangan agar pembayaran dilakukan tepat waktu.
- b. Mengelola Arus Kas Secara Efektif
- Memastikan saldo kas cukup sebelum tanggal jatuh tempo kewajiban.
  - Menggunakan *cash flow forecasting* untuk mengantisipasi pengeluaran besar di masa depan.
  - Jika terjadi kesenjangan arus kas, segera mencari sumber pendanaan seperti pinjaman jangka pendek.
- c. Negosiasi dengan Pemasok dan Kreditor
- Memanfaatkan jangka waktu kredit yang lebih panjang untuk menjaga fleksibilitas kas.
  - Menegosiasikan diskon pembayaran lebih awal jika perusahaan memiliki kas berlebih.
  - Jika ada kendala pembayaran, segera berkomunikasi dengan pemasok untuk mencari solusi, seperti perpanjangan tenggat waktu.
- d. Memanfaatkan Sumber Pendanaan yang Tersedia
- Menyediakan dana darurat untuk menghadapi kebutuhan mendesak.
  - Menggunakan fasilitas seperti kredit modal kerja, pinjaman bank, atau *invoice financing* jika diperlukan.
  - Menghindari ketergantungan pada satu sumber pembiayaan untuk mengurangi risiko keuangan.
- e. Menerapkan Pengelolaan Piutang yang Baik
- Memastikan pelanggan membayar tepat waktu agar arus kas tetap lancar.
  - Menawarkan insentif bagi pelanggan yang membayar lebih cepat.
  - Menggunakan layanan *factoring* atau *invoice financing* untuk mempercepat penerimaan kas jika dibutuhkan.

f. Mengontrol Pengeluaran dan Pengelolaan Biaya

- Menganalisis pengeluaran rutin dan menghilangkan biaya yang tidak perlu.
- Mengoptimalkan penggunaan sumber daya agar tidak terjadi pemborosan kas.
- Menghindari pengeluaran besar yang tidak direncanakan tanpa perhitungan yang matang.

Memastikan pembayaran kewajiban tepat waktu membutuhkan pengelolaan kas yang disiplin, perencanaan yang matang, serta strategi pengelolaan utang dan piutang yang baik. Dengan cara ini, perusahaan bisa menghindari denda, menjaga hubungan baik dengan pemasok, serta memastikan operasional tetap berjalan lancar tanpa gangguan keuangan.

### **4.2.3 Menghindari Dana Menganggur yang Dapat Mengurangi Potensi Keuntungan**

Dana menganggur adalah kelebihan kas yang tidak digunakan untuk kegiatan produktif, baik untuk operasional, investasi, maupun ekspansi bisnis. Jika kas dibiarkan menganggur, perusahaan kehilangan potensi keuntungan karena dana tersebut tidak menghasilkan return yang optimal.

Beberapa strategi menghindari dana menganggur adalah :

1. Menetapkan Saldo Kas Optimal

- Menghitung kebutuhan kas minimum untuk operasional harian dan dana darurat.
- Menghindari menyimpan kas terlalu banyak di rekening tanpa rencana penggunaan yang jelas.

2. Menginvestasikan Kelebihan Kas

- Instrumen Likuid: Reksa dana pasar uang, deposito berjangka, atau obligasi jangka pendek.
- Ekspansi Usaha: Investasi dalam peralatan baru, pemasaran, atau pengembangan produk.

- Penyertaan Modal: Jika ada peluang bisnis lain, kelebihan kas bisa dialokasikan untuk diversifikasi usaha.
3. Meningkatkan Perputaran Kas (Cash Turnover)
- Mempercepat penerimaan piutang agar kas tidak terjebak dalam kredit yang berkepanjangan.
  - Mengurangi persediaan berlebih untuk menghindari penumpukan modal yang tidak produktif.
  - Menunda pembayaran yang masih dalam jangka waktu kredit untuk menjaga kas lebih lama.
4. Menyusun Anggaran Kas yang Efektif
- Membuat proyeksi kas jangka pendek dan jangka panjang untuk mengetahui surplus atau defisit kas.
  - Mengalokasikan kelebihan kas pada proyek atau investasi yang menguntungkan.
5. Memonitor dan Mengevaluasi Penggunaan Kas Secara Berkala
- Menggunakan software akuntansi atau sistem manajemen kas untuk melihat arus kas secara real-time.
  - Mengidentifikasi pola surplus kas dan menentukan alokasi terbaik.

Dengan menghindari dana menganggur, perusahaan dapat memaksimalkan keuntungan, meningkatkan efisiensi modal, dan memastikan setiap aset bekerja secara optimal. Hal ini penting untuk menjaga daya saing dan pertumbuhan bisnis dalam jangka panjang.

#### **4.2.4 Mengoptimalkan Penggunaan Kas untuk Investasi yang Produktif**

Mengoptimalkan penggunaan kas untuk investasi yang produktif berarti mengelola kas secara efisien agar tidak menganggur dan dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan. Beberapa strategi yang dapat diterapkan meliputi:

1. **Analisis Arus Kas** – Memantau dan menganalisis arus kas masuk dan keluar untuk memastikan bahwa dana tersedia untuk investasi produktif.
2. **Investasi Jangka Pendek** – Menempatkan kelebihan kas dalam instrumen investasi jangka pendek yang likuid seperti deposito berjangka, obligasi jangka pendek, atau reksa dana pasar uang.
3. **Manajemen Modal Kerja** – Mengelola piutang, utang, dan persediaan secara optimal agar kas yang tersedia dapat digunakan untuk investasi yang lebih menguntungkan.
4. **Alokasi Dana ke Proyek Produktif** – Mengidentifikasi peluang investasi yang dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan, seperti ekspansi bisnis, pengembangan produk baru, atau peningkatan kapasitas produksi.
5. **Penggunaan Teknologi Keuangan** – Memanfaatkan teknologi untuk mengelola kas dan investasi dengan lebih efisien, seperti sistem otomatisasi pembayaran dan software analisis keuangan.
6. **Hedging dan Diversifikasi** – Melindungi nilai kas perusahaan dengan strategi manajemen risiko seperti lindung nilai (hedging) dan diversifikasi portofolio investasi.

**Analisis arus kas** adalah proses mengevaluasi masuk dan keluarnya kas dalam suatu organisasi untuk memahami likuiditas, solvabilitas, dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas di masa depan. Hanafi & Halim (2016) berpendapat bahwa analisis arus kas membantu dalam menilai likuiditas dan fleksibilitas keuangan perusahaan dengan melihat pola penerimaan dan pengeluaran kas dari aktivitas operasional, investasi, dan pendanaan. Sedangkan pendapat dari Brigham & Houston (2021) dalam buku *Fundamentals of Financial Management*, mereka menyatakan bahwa arus kas lebih penting dibanding laba akuntansi karena arus kas mencerminkan kemampuan riil perusahaan dalam memenuhi kewajiban dan melakukan investasi. Kemudian pendapat dari Kieso, Weygandt, & Warfield (2019) dalam bukunya *Intermediate Accounting*, mereka menjelaskan bahwa laporan arus kas menyajikan informasi tentang sumber dan penggunaan kas dalam suatu periode akuntansi serta berguna bagi investor dan kreditor dalam mengevaluasi kinerja perusahaan.

### **4.2.5 Mengelola Risiko Keuangan Terkait dengan Arus Kas yang Tidak Stabil**

Mengelola risiko keuangan akibat arus kas yang tidak stabil sangat penting untuk menjaga likuiditas dan kelangsungan bisnis. Berikut beberapa strategi yang dapat diterapkan :

#### **1. Meningkatkan Manajemen Arus Kas**

- Buat proyeksi arus kas secara berkala (mingguan, bulanan, dan tahunan) untuk mengantisipasi kekurangan dana.
- Monitor piutang dan utang dengan baik untuk menghindari keterlambatan pembayaran dan mempercepat penerimaan kas.

#### **2. Membangun Dana Cadangan (*Cash Reserve*)**

- Sisihkan sebagian keuntungan untuk dana darurat guna mengatasi ketidakpastian dalam arus kas.
- Simpan dana cadangan dalam instrumen likuid seperti deposito atau reksa dana pasar uang.

#### **3. Diversifikasi Sumber Pendapatan**

- Jangan hanya mengandalkan satu sumber pendapatan. Misalnya, perusahaan dapat mengembangkan produk atau layanan tambahan untuk menyeimbangkan pemasukan.
- Jika memungkinkan, cari peluang investasi yang dapat menghasilkan pendapatan pasif.

#### **4. Menyesuaikan Struktur Biaya**

- Kurangi biaya tetap dengan mengonversinya menjadi biaya variabel, misalnya dengan menggunakan tenaga kerja kontrak dibandingkan pegawai tetap.
- Negosiasi ulang kontrak dengan pemasok untuk mendapatkan syarat pembayaran yang lebih fleksibel.



#### 5. Mengelola Piutang dan Hutang dengan Baik

- Percepat penagihan piutang dengan memberikan insentif bagi pelanggan yang membayar lebih cepat.
- Perpanjang jangka waktu pembayaran kepada pemasok jika memungkinkan agar arus kas tetap stabil.

#### 6. Menggunakan Kredit atau Pendanaan Alternatif

- Gunakan fasilitas kredit bank atau pembiayaan berbasis faktur (*invoice financing*) untuk menjaga likuiditas.
- Manfaatkan pembiayaan dari investor atau modal ventura jika diperlukan.

#### 7. *Hedging* terhadap Risiko Keuangan

- Jika beroperasi di pasar internasional, gunakan *hedging* mata uang untuk melindungi dari fluktuasi nilai tukar.
- Manfaatkan instrumen derivatif keuangan seperti *futures* atau opsi untuk melindungi dari volatilitas harga bahan baku atau suku bunga.

Dengan menerapkan strategi ini, perusahaan dapat lebih siap menghadapi ketidakstabilan arus kas dan menjaga keberlanjutan operasional.

### 4.3 Komponen Manajemen Kas

Beberapa komponen manajemen kas yang dipastikan tersedia pada suatu perusahaan adalah :

a. **Kas Masuk**, terdiri dari:

Penerimaan dari penjualan produk/jasa; Penerimaan piutang; Pendapatan dari investasi

b. **Kas Keluar**, terdiri dari :

Pembayaran operasional (gaji, sewa, listrik, dll.) ; Pembayaran utang dan bunga; Pengeluaran investasi

**c. Saldo Kas Optimal :**

Perusahaan harus memiliki saldo kas yang cukup untuk kebutuhan operasional tanpa berlebihan agar tidak kehilangan peluang investasi.

## **4.4 Strategi Manajemen Kas**

Strategi manajemen kas yang efektif sangat penting untuk menjaga likuiditas, mengoptimalkan investasi, dan memastikan kelangsungan bisnis. Berikut beberapa strategi utama dalam manajemen kas:

**1. Proyeksi dan Perencanaan Arus Kas**

- Membuat proyeksi arus kas jangka pendek dan jangka panjang untuk mengantisipasi kebutuhan kas di masa depan.
- Menggunakan *software* keuangan untuk memantau arus kas secara *real-time*.

**2. Mengoptimalkan Penerimaan Kas**

- Mempercepat penagihan piutang dengan menawarkan diskon pembayaran lebih awal kepada pelanggan.
- Menggunakan sistem pembayaran digital atau otomatis untuk mempercepat penerimaan dana.
- Menganalisis pelanggan untuk mengidentifikasi risiko keterlambatan pembayaran.

**3. Mengelola Pengeluaran dengan Efisien**

- Menyesuaikan waktu pembayaran utang untuk menjaga keseimbangan arus kas tanpa mengorbankan hubungan dengan pemasok.
- Mengurangi biaya tetap dengan *outsourcing* atau negosiasi ulang kontrak dengan vendor.
- Menghindari pengeluaran yang tidak perlu dengan anggaran yang disiplin.

**4. Memanfaatkan Sumber Dana Alternatif**

- Menyediakan dana cadangan (*cash reserve*) untuk menghadapi ketidakpastian keuangan.

- Menggunakan fasilitas kredit atau pinjaman usaha untuk menjaga stabilitas likuiditas.
- Mencari investasi jangka pendek yang likuid, seperti reksa dana pasar uang, untuk mengoptimalkan kelebihan kas.

#### 5. Meminimalkan Risiko Keuangan

- Melakukan hedging terhadap risiko nilai tukar dan suku bunga jika beroperasi di pasar global.
- Diversifikasi sumber pendapatan untuk mengurangi ketergantungan pada satu sektor atau pelanggan.
- Menyiapkan asuransi bisnis untuk melindungi aset perusahaan dari risiko tak terduga.

#### 6. Meningkatkan Efisiensi Operasional

- Menggunakan teknologi dan otomatisasi dalam proses keuangan untuk mengurangi kesalahan manusia dan mempercepat transaksi.
- Mengoptimalkan manajemen inventaris agar tidak terlalu banyak dana yang terikat dalam persediaan.
- Mengimplementasikan sistem *just-in-time* (JIT) untuk mengefisienkan penggunaan kas dalam produksi.

Dengan menerapkan strategi-strategi ini, perusahaan dapat memastikan penggunaan kas yang lebih efektif dan mengurangi risiko likuiditas

### 4.5 Alat dan Teknik dalam Manajemen Likuiditas

Manajemen likuiditas adalah proses mengelola aset dan kewajiban perusahaan untuk memastikan ketersediaan kas yang cukup guna memenuhi kebutuhan operasional serta kewajiban finansial. Beberapa alat dan Teknik yang digunakan dalam manajemen likuiditas adalah :

#### 4.5.1 Alat dalam Manajemen Likuiditas

1. *Laporan Arus Kas (Cash Flow Statement)* : Memperkirakan arus kas masuk dan keluar dari aktivitas operasional, investasi dan pendanaan untuk menghindari defisit atau surplus berlebihan.

2. Rasio Likuiditas: Menggunakan rasio seperti *Current Ratio* dan *Quick Ratio* untuk menilai kemampuan membayar kewajiban jangka pendek.
  - **Current Ratio** = Aset Lancar / Liabilitas Lancar → Mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek.
  - **Quick Ratio** = (Aset Lancar - Persediaan) / Liabilitas Lancar → Mengukur likuiditas lebih ketat tanpa memperhitungkan persediaan.
  - **Cash Ratio** = Kas dan Setara Kas / Liabilitas Lancar → Menghitung seberapa banyak kewajiban jangka pendek dapat ditutupi dengan kas yang tersedia.
3. Proyeksi Arus Kas (*Cash Flow Forecasting*)
  - Perkiraan kas masuk dan keluar dalam periode tertentu.
  - Membantu dalam pengambilan keputusan seperti investasi, pembayaran utang, dan strategi pendanaan.
4. Dana Cadangan (*Cash Reserves*)

Dana darurat yang disimpan dalam aset likuid seperti deposito atau rekening tabungan untuk menghadapi kondisi tak terduga.
5. Manajemen Modal Kerja (*Working Capital Management*)
  - Mengoptimalkan pengelolaan piutang, persediaan, dan utang usaha agar likuiditas tetap terjaga.

#### 4.5.2 Teknik dalam Manajemen Likuiditas

1. *Just-In-Time* (JIT) Cash Management
  - Mengelola kas dengan cara menyesuaikan penerimaan dan pengeluaran agar tidak ada dana yang menganggur terlalu lama.
2. *Cash Pooling*
  - Menggabungkan saldo kas dari berbagai rekening atau unit bisnis- untuk mengoptimalkan penggunaan likuiditas di seluruh organisasi.

### 3. *Sweeping Account*

- Secara otomatis memindahkan kelebihan kas dari rekening operasional ke rekening investasi atau sebaliknya sesuai kebutuhan.

### 4. *Factoring* (Penjualan Piutang)

- Menjual piutang kepada pihak ketiga (factor) untuk mendapatkan dana tunai lebih cepat dan meningkatkan likuiditas.

### 5. *Hedging* Risiko Likuiditas

- Menggunakan instrumen derivatif seperti forward contract atau swap untuk melindungi nilai kas dari risiko fluktuasi mata uang atau suku bunga.

### 6. *Line of Credit* (Fasilitas Kredit)

- Menggunakan pinjaman fleksibel dari bank untuk menutupi kekurangan kas jangka pendek.

Dengan kombinasi alat dan teknik ini, perusahaan dapat mengelola likuiditas dengan lebih efektif, memastikan kestabilan keuangan, dan menghindari risiko kekurangan kas.

## **BAB 5**

# **MANAJEMEN RISIKO KEUANGAN**

Manajemen risiko keuangan adalah proses sistematis untuk mengidentifikasi, menganalisis, mengendalikan, dan memitigasi risiko yang dapat memengaruhi stabilitas keuangan suatu organisasi. Di era global yang ditandai dengan peningkatan konektivitas dan kompleksitas ekonomi, manajemen risiko keuangan menjadi semakin krusial. Globalisasi telah membuka peluang bisnis di seluruh dunia, tetapi juga membawa risiko baru yang memerlukan perhatian lebih mendalam.

Ruang lingkup Manajemen Risiko keuangan mencakup:

1. **Identifikasi Risiko.** Proses awal untuk mengenali semua potensi risiko yang dapat memengaruhi organisasi.
2. **Pengukuran Risiko.** Penggunaan alat dan teknik kuantitatif seperti Value at Risk (VaR), analisis sensitivitas, dan simulasi Monte Carlo untuk menilai tingkat risiko.
3. **Pengendalian dan Mitigasi Risiko.** Penerapan strategi untuk mengurangi dampak risiko, seperti diversifikasi portofolio, hedging, dan penggunaan asuransi.
4. **Pemantauan dan Evaluasi Risiko secara berkelanjutan.** Melakukan review secara berkala terhadap risiko yang ada dan menyesuaikan strategi jika diperlukan.

Globalisasi telah membawa berbagai peluang ekonomi, seperti akses ke pasar internasional dan diversifikasi investasi. Namun, globalisasi juga memperkenalkan risiko baru yang lebih kompleks, termasuk:

1. **Volatilitas Pasar Global:** pergerakan pasar keuangan global dapat memengaruhi harga aset lokal secara signifikan.
2. **Ketergantungan pada Ekonomi Global:** krisis ekonomi di satu negara dapat berdampak pada ekonomi negara lain.

3. Cyber Risk: teknologi digital yang mendukung globalisasi juga meningkatkan risiko serangan siber terhadap sistem keuangan.

Dengan meningkatnya ketidakpastian di pasar global, organisasi harus mengembangkan strategi manajemen risiko yang tangguh dan adaptif.

## 5.1 Pengantar Risiko Keuangan

Manajemen risiko keuangan adalah proses identifikasi, analisis, dan respons terhadap risiko yang dapat mempengaruhi posisi keuangan suatu organisasi. Risiko keuangan dapat berasal dari berbagai sumber, termasuk fluktuasi pasar, perubahan suku bunga, risiko kredit, dan risiko likuiditas. Dalam lingkungan bisnis yang semakin kompleks dan dinamis, penting bagi perusahaan untuk memiliki pendekatan yang sistematis dalam mengelola risiko-risiko ini.

Manajemen risiko keuangan dapat didefinisikan sebagai serangkaian praktik dan prosedur yang dirancang untuk mengidentifikasi, menganalisis, dan mengurangi risiko yang dapat mempengaruhi kesehatan keuangan suatu organisasi. Proses ini melibatkan pengumpulan data, penilaian risiko, dan pengembangan strategi untuk memitigasi dampak negatif dari risiko yang teridentifikasi.

Jenis-jenis Risiko Keuangan :

1. Risiko Pasar. Risiko pasar adalah risiko yang timbul dari fluktuasi harga pasar yang dapat mempengaruhi nilai investasi. Ini termasuk risiko yang terkait dengan perubahan harga saham, obligasi, dan komoditas.
2. Risiko Kredit. Risiko kredit adalah risiko bahwa pihak ketiga, seperti debitur atau peminjam, tidak dapat memenuhi kewajiban pembayaran mereka. Ini dapat menyebabkan kerugian bagi pemberi pinjaman atau investor.
3. Risiko Likuiditas. Risiko likuiditas adalah risiko bahwa perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban keuangannya saat jatuh tempo tanpa mengalami kerugian yang signifikan. Ini sering kali terjadi ketika pasar tidak cukup likuid untuk menjual aset dengan harga yang wajar.
4. Risiko Operasional. Risiko operasional adalah risiko yang terkait dengan kegagalan sistem, proses, atau kebijakan internal yang dapat

mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Ini termasuk risiko yang berasal dari kesalahan manusia, kegagalan teknologi, atau bencana alam.

#### Alat dan Teknik dalam Manajemen Risiko Keuangan

1. **Derivatif.** Derivatif adalah instrumen keuangan yang digunakan untuk mengelola risiko pasar. Ini termasuk opsi, futures, dan swap yang dapat digunakan untuk melindungi nilai investasi.
2. **Diversifikasi.** Diversifikasi adalah strategi yang melibatkan penyebaran investasi di berbagai aset untuk mengurangi risiko. Dengan memiliki portofolio yang terdiversifikasi, perusahaan dapat mengurangi dampak dari fluktuasi harga pada satu aset.
3. **Asuransi.** Asuransi adalah alat yang digunakan untuk mengalihkan risiko kepada pihak ketiga. Dengan membeli polis asuransi, perusahaan dapat melindungi diri dari kerugian yang mungkin terjadi akibat risiko tertentu.
4. **Analisis Sensitivitas.** Analisis sensitivitas adalah teknik yang digunakan untuk mengevaluasi bagaimana perubahan dalam variabel tertentu dapat mempengaruhi hasil keuangan. Ini membantu perusahaan memahami potensi dampak dari risiko yang dihadapi.

### 5.2 Identifikasi dan Pengukuran Risiko

Dalam dunia yang semakin kompleks dan dinamis, identifikasi dan pengukuran risiko merupakan komponen fundamental dalam manajemen risiko. Setiap organisasi, baik itu bisnis, pemerintahan, atau lembaga non-profit, menghadapi berbagai jenis risiko yang dapat memengaruhi pencapaian tujuan mereka. Risiko dapat timbul dari faktor internal, seperti kegagalan sistem atau proses, maupun dari faktor eksternal, seperti perubahan kondisi ekonomi global, bencana alam, atau gangguan teknologi. Oleh karena itu, pemahaman yang mendalam tentang bagaimana mengidentifikasi dan mengukur risiko adalah kunci untuk memastikan keberlanjutan dan keberhasilan jangka panjang.

Identifikasi risiko adalah proses sistematis untuk mengenali risiko potensial yang dapat memengaruhi tujuan organisasi. Tujuan utama dari identifikasi risiko adalah untuk menciptakan daftar lengkap dari risiko-risiko yang



mungkin terjadi sehingga langkah-langkah mitigasi dapat dirancang dengan efektif.

Langkah-langkah dalam identifikasi risiko meliputi:

1. **Pemahaman Konteks.** Memahami lingkungan internal dan eksternal organisasi, termasuk strategi, operasi, dan pemangku kepentingan.
2. **Pengumpulan Informasi.** Menggunakan data historis, wawancara, brainstorming, dan survei untuk mengidentifikasi risiko potensial.
3. **Penyusunan Kategori Risiko.** Mengelompokkan risiko berdasarkan jenis, seperti risiko keuangan, operasional, strategis, atau hukum.
4. **Dokumentasi Risiko.** Membuat daftar risiko yang mencakup deskripsi, sumber risiko, dan potensi dampaknya.

Untuk mengidentifikasi risiko dengan tepat, berbagai alat dan teknik dapat digunakan, seperti:

1. **Brainstorming:** Diskusi kelompok untuk mengidentifikasi potensi risiko berdasarkan pengalaman dan wawasan anggota tim.
2. **Analisis SWOT:** Mengidentifikasi risiko dengan mengevaluasi kekuatan (Strengths), kelemahan (Weaknesses), peluang (Opportunities), dan ancaman (Threats).
3. **Diagram Sebab-Akibat:** Mengidentifikasi akar penyebab risiko dengan menggambarkan hubungan sebab-akibat.
4. **Pemeriksaan Checklist:** Menggunakan daftar pertanyaan atau elemen risiko yang telah ditentukan sebelumnya.
5. **Analisis Proses Bisnis:** Mengidentifikasi risiko yang muncul dari proses atau operasi spesifik dalam organisasi.

Pengukuran risiko adalah proses untuk menilai kemungkinan terjadinya risiko dan dampaknya terhadap organisasi. Langkah ini membantu organisasi untuk memprioritaskan risiko yang paling signifikan dan menentukan strategi mitigasi yang sesuai.

Dalam pengukuran risiko, terdapat dua komponen utama yang harus diperhatikan:

1. Kemungkinan (Likelihood). Mengukur sejauh mana suatu risiko mungkin terjadi.
2. Dampak (Impact). Menilai sejauh mana risiko dapat memengaruhi organisasi, baik dari segi finansial, reputasi, operasional, atau aspek lainnya.

Berbagai teknik dapat digunakan untuk mengukur risiko, antara lain:

1. Analisis Kuantitatif: Menggunakan data numerik untuk mengukur risiko, seperti Value at Risk (VaR), analisis sensitivitas, dan simulasi Monte Carlo.
2. Analisis Kualitatif: Menggunakan metode deskriptif untuk mengevaluasi risiko, seperti matriks risiko atau analisis skenario.
3. Analisis Statistik: Memanfaatkan data historis untuk menghitung probabilitas dan dampak risiko.
4. Peringkat Risiko: Memberikan skor pada risiko berdasarkan kriteria tertentu, seperti skala dari rendah ke tinggi.

Identifikasi dan pengukuran risiko adalah langkah penting dalam manajemen risiko yang memungkinkan organisasi untuk memahami, memitigasi, dan mengelola risiko secara efektif. Dengan menggunakan alat, teknik, dan teknologi yang tepat, organisasi dapat meminimalkan dampak negatif risiko dan memanfaatkan peluang yang muncul. Proses ini harus dilakukan secara berkelanjutan dan dinamis untuk menghadapi tantangan di era yang terus berubah.

### **5.3 Teknik Manajemen Risiko**

Dalam lingkungan bisnis yang dinamis dan terkoneksi secara global, risiko keuangan menjadi perhatian utama bagi organisasi. Risiko keuangan dapat muncul dalam berbagai bentuk, seperti fluktuasi pasar, gagal bayar kredit, perubahan suku bunga, dan volatilitas mata uang asing. Untuk menjaga keberlanjutan dan stabilitas keuangan, organisasi harus mengadopsi teknik manajemen risiko keuangan yang efektif. Tulisan ini akan membahas secara mendalam berbagai teknik manajemen risiko keuangan, mulai dari identifikasi hingga mitigasi risiko.

Manajemen risiko keuangan adalah proses sistematis untuk mengidentifikasi, menganalisis, mengendalikan, dan memitigasi risiko keuangan yang dapat memengaruhi tujuan organisasi. Tujuannya adalah untuk mengurangi potensi kerugian dan meningkatkan peluang untuk mencapai hasil yang diinginkan. Proses ini melibatkan pendekatan proaktif dalam mengelola risiko melalui alat, strategi, dan kebijakan yang terukur.

Teknik manajemen risiko keuangan tidak dapat diterapkan secara efektif tanpa melalui proses yang sistematis. Berikut adalah langkah-langkah utama:

1. Identifikasi Risiko: Mengidentifikasi potensi risiko yang dapat memengaruhi operasi dan stabilitas keuangan organisasi.
2. Penilaian Risiko: Menilai kemungkinan dan dampak dari setiap risiko.
3. Mitigasi Risiko: Mengembangkan strategi untuk mengurangi atau menghilangkan risiko.
4. Pemantauan dan Evaluasi: Memastikan bahwa strategi mitigasi yang diterapkan berjalan efektif dan menyesuaikan kebijakan sesuai kebutuhan.

Sebelum memahami teknik manajemen risiko, penting untuk mengetahui jenis-jenis risiko keuangan yang biasanya dihadapi organisasi:

1. Risiko Pasar: Risiko akibat perubahan harga aset, suku bunga, atau nilai tukar mata uang.
2. Risiko Kredit: Risiko gagal bayar oleh pihak yang berhutang.
3. Risiko Likuiditas: Ketidakmampuan organisasi untuk memenuhi kewajiban keuangannya tepat waktu.
4. Risiko Operasional: Kerugian akibat kegagalan sistem, proses, atau manusia.
5. Risiko Hukum dan Regulasi: Dampak dari pelanggaran peraturan atau perubahan kebijakan pemerintah.

Identifikasi risiko keuangan adalah langkah awal yang penting. Berikut adalah beberapa teknik yang digunakan:

1. Brainstorming. Mengumpulkan pendapat dari berbagai pemangku kepentingan untuk mengidentifikasi potensi risiko.

2. Analisis SWOT. Mengevaluasi kekuatan, kelemahan, peluang, dan ancaman yang terkait dengan kondisi keuangan organisasi.
3. Pemeriksaan Checklist. Menggunakan daftar pertanyaan atau risiko yang sering terjadi.
4. Analisis Data Historis. Menganalisis data keuangan masa lalu untuk mengidentifikasi pola risiko.

Pengukuran risiko membantu organisasi dalam menentukan prioritas mitigasi. Beberapa teknik yang digunakan meliputi:

1. Value at Risk (VaR). Mengukur potensi kerugian maksimum dalam periode tertentu dengan tingkat kepercayaan tertentu.
2. Simulasi Monte Carlo. Menggunakan simulasi komputer untuk mengevaluasi berbagai kemungkinan skenario risiko.
3. Stress Testing. Menguji dampak risiko ekstrem pada stabilitas keuangan organisasi.
4. Analisis Sensitivitas. Mengevaluasi bagaimana perubahan variabel tertentu memengaruhi hasil keuangan.

Mitigasi risiko adalah langkah untuk mengurangi atau menghilangkan dampak risiko. Berikut adalah beberapa teknik utama:

1. Diversifikasi. Membagi investasi ke dalam berbagai aset atau instrumen untuk mengurangi risiko spesifik.
2. Hedging. Menggunakan instrumen derivatif seperti futures, options, atau swaps untuk melindungi nilai dari fluktuasi harga.
3. Asuransi. Melindungi organisasi dari kerugian finansial akibat risiko tertentu.
4. Penerapan Kebijakan Internal. Mengembangkan kebijakan dan prosedur yang mendukung pengelolaan risiko.

## 5.4 Hedging dan Instrumen Derivatif

Dalam dunia keuangan yang semakin kompleks, volatilitas pasar adalah salah satu tantangan utama yang dihadapi oleh individu, perusahaan, dan institusi keuangan. Harga aset seperti saham, komoditas, mata uang, dan suku bunga dapat berubah secara signifikan akibat faktor ekonomi, politik, dan global. Untuk mengelola risiko ini, konsep hedging dan instrumen derivatif menjadi alat penting dalam strategi manajemen risiko. Artikel ini membahas secara rinci tentang hedging, berbagai jenis instrumen derivatif, serta aplikasinya dalam mitigasi risiko.

Hedging adalah strategi keuangan yang digunakan untuk melindungi nilai suatu aset atau kewajiban dari risiko perubahan harga. Tujuan utama hedging adalah meminimalkan potensi kerugian yang diakibatkan oleh fluktuasi pasar, meskipun hal ini seringkali berarti juga membatasi potensi keuntungan. Hedging umumnya dilakukan dengan menggunakan instrumen derivatif seperti futures, options, dan swaps.

Jenis-jenis Hedging :

1. Hedging dengan Opsi: Opsi memberikan hak, tetapi bukan kewajiban, untuk membeli atau menjual aset pada harga tertentu dalam jangka waktu tertentu. Dengan menggunakan opsi, investor dapat melindungi diri dari penurunan harga aset.

Contoh penerapan Hedging dengan Opsi : Seorang investor memiliki 1000 saham perusahaan XYZ yang saat ini diperdagangkan pada harga \$50 per saham. Untuk melindungi nilai investasinya, investor membeli opsi put dengan harga strike \$45. Jika harga saham turun di bawah \$45, investor dapat menggunakan opsi untuk menjual sahamnya pada harga tersebut, sehingga membatasi kerugian.

2. Hedging dengan Futures: Kontrak futures adalah perjanjian untuk membeli atau menjual aset pada harga yang telah ditentukan di masa depan. Futures sering digunakan oleh perusahaan untuk melindungi diri dari fluktuasi harga komoditas.

Contoh penerapan Hedging dengan Futures : Sebuah perusahaan minyak ingin melindungi diri dari fluktuasi harga minyak mentah. Perusahaan

tersebut membeli kontrak futures untuk minyak mentah pada harga \$70 per barel. Jika harga minyak naik menjadi \$80, perusahaan dapat menjual kontrak futures untuk mendapatkan keuntungan, sementara jika harga turun, mereka tetap dapat membeli minyak pada harga yang lebih rendah.

3. Hedging dengan Swap: Swap adalah kontrak di mana dua pihak setuju untuk menukar arus kas atau kewajiban keuangan. Swap sering digunakan untuk mengelola risiko suku bunga dan risiko mata uang.

Contoh penerapan Hedging dengan Swap : Sebuah perusahaan yang memiliki pinjaman dengan suku bunga variabel ingin melindungi diri dari risiko kenaikan suku bunga. Perusahaan tersebut melakukan swap suku bunga dengan lembaga keuangan, di mana mereka setuju untuk membayar suku bunga tetap dan menerima suku bunga variabel. Dengan cara ini, perusahaan dapat mengunci biaya bunga mereka.

Tujuan utama dari hedging adalah untuk melindungi posisi keuangan dari ketidakpastian pasar. Berikut adalah beberapa alasan penting mengapa hedging dilakukan:

1. Mengurangi Risiko Fluktuasi Harga: Melindungi organisasi dari perubahan harga yang tiba-tiba.
2. Stabilitas Keuangan: Membantu perusahaan mempertahankan arus kas yang stabil.
3. Perencanaan Keuangan yang Lebih Baik: Memberikan kepastian terhadap biaya dan pendapatan di masa depan.
4. Peningkatan Nilai Perusahaan: Dengan mengurangi risiko, perusahaan dapat fokus pada operasional utama tanpa terganggu oleh volatilitas pasar.

#### **Keuntungan Hedging :**

1. Mengurangi Risiko: Hedging dapat membantu mengurangi risiko kerugian yang disebabkan oleh fluktuasi harga.
2. Stabilitas Keuangan: Dengan mengurangi risiko, perusahaan dapat mencapai stabilitas keuangan yang lebih baik.
3. Fleksibilitas: Instrumen derivatif memberikan fleksibilitas dalam mengelola risiko.

### Kerugian Hedging :

1. Biaya: Hedging dapat melibatkan biaya yang signifikan, termasuk biaya premi opsi dan biaya transaksi.
2. Potensi Kerugian: Jika pasar bergerak sesuai dengan harapan, investor mungkin kehilangan potensi keuntungan.
3. Kompleksitas: Strategi hedging dapat menjadi kompleks dan sulit dipahami, terutama bagi investor yang tidak berpengalaman.

Meskipun hedging dapat menjadi alat yang efektif untuk mengelola risiko, ada beberapa tantangan yang harus dihadapi oleh para pelaku pasar yaitu

1. Volatilitas Pasar: Fluktuasi harga yang tinggi dapat membuat strategi hedging menjadi kurang efektif.
2. Keterbatasan Instrumen: Tidak semua aset memiliki instrumen derivatif yang tersedia untuk hedging.
3. Keterampilan dan Pengetahuan: Memahami dan menerapkan strategi hedging memerlukan keterampilan dan pengetahuan yang mendalam tentang pasar keuangan.

Instrumen derivatif adalah kontrak keuangan yang nilainya bergantung pada nilai aset dasar (underlying asset). Aset dasar ini dapat berupa saham, obligasi, komoditas, mata uang, atau indeks pasar. Instrumen derivatif sering digunakan sebagai alat lindung nilai (hedging) untuk mengelola risiko keuangan.

### Jenis-jenis Instrumen Derivatif:

1. Futures: Kontrak untuk membeli atau menjual aset di masa depan pada harga yang telah disepakati. Contoh : Sebuah perusahaan energi dapat menggunakan kontrak berjangka untuk melindungi diri dari fluktuasi harga minyak yang tajam.
2. Options: Memberikan hak, tetapi bukan kewajiban, untuk membeli atau menjual aset pada harga tertentu sebelum atau pada tanggal jatuh tempo. Contoh : Investor membeli opsi beli saham (call option) untuk memperoleh hak membeli saham pada harga tertentu, berharap harga saham akan naik.

3. Swaps: Kontrak untuk menukar arus kas atau kewajiban keuangan antara dua pihak. Contoh : Sebuah Perusahaan dapat menggunakan swap suku bunga untuk mengubah utangnya yang berbunga tetap menjadi utang berbunga variable, jika mereka ingin melindungi diri dari kenaikan suku bunga.
4. Forwards: Kontrak serupa dengan futures, tetapi diperdagangkan secara over-the-counter (OTC). Contoh : Sebuah perusahaan yang berbisnis internasional dapat menggunakan kontrak berjangka untuk melindungi diri dari perubahan nilai tukar mata uang yang merugikan.

Hedging sering dilakukan dengan menggunakan instrumen derivatif. Sebagai contoh, jika sebuah perusahaan ingin melindungi diri dari risiko fluktuasi harga komoditas, mereka dapat menggunakan kontrak berjangka (futures) atau opsi untuk "mengunci" harga yang lebih stabil dan mengurangi potensi kerugian. Instrumen derivatif memungkinkan perusahaan atau individu untuk mengurangi risiko tanpa harus menjual atau membeli aset yang mendasarinya. Dengan menggunakan derivatif, mereka bisa mendapatkan perlindungan atau spekulasi terhadap fluktuasi pasar dengan biaya yang lebih rendah daripada memegang aset yang mendasari secara langsung.

Contoh aplikasi Hedging dengan Derivatif : Sebuah perusahaan yang mengeksport barang ke luar negeri memiliki tagihan dalam mata uang asing. Untuk melindungi pendapatan mereka dari fluktuasi nilai tukar, mereka dapat membeli kontrak forward untuk mengunci nilai tukar saat pembayaran diterima di masa depan. Atau di bidang harga komoditas seorang petani gandum dapat menggunakan kontrak berjangka untuk menjual gandum mereka pada harga yang ditetapkan, meskipun harga pasar bisa berubah-ubah selama musim panen. Ini melindungi petani dari potensi penurunan harga di masa depan.





## **BAB 6**

# **PASAR MODAL GLOBAL**

### **6.1 Pengantar Pasar Modal Internasional**

#### **6.1.1 Pengertian Pengantar**

Pengertian pengantar berfungsi sebagai mengenalkan atau memberikan pemahaman dasar kepada pembaca atau pendengar terkait sebuah topik yang akan dibahas. Ini adalah alasan mengapa istilah pengantar sering digunakan untuk menyebutkan atau menggambarkan sesuatu yang bersifat awal atau pembuka, yang memberikan penjelasan atau gambaran singkat tentang suatu topik sebelum memasuki pembahasan lebih mendalam. Misalnya, Pengantar Pasar Modal menjelaskan apa itu pasar modal, tujuan dan fungsinya, dan memberikan gambaran umum tentang konsep-konsep dasar yang terkait dengannya sebelum mempelajari lebih lanjut tentang subjek.

### **6.2 Pengertian Pasar Modal Internasional**

#### **6.2.1 Pengertian Pasar Modal**

Dalam perekonomian suatu negara, seperti di negara Indonesia, ada namanya pasar modal yang menjadi peran penting dalam roda perekonomian. Fungsi pertama pasar modal yakni sebagai saluran pendanaan sebuah perusahaan sebagai cara untuk mendapatkan dana dari investor. Fungsi kedua pasar modal yakni sebagai bentuk pemberian kesempatan bagi masyarakat untuk dapat berinvestasi dalam instrumen keuangan, sehingga masyarakat bisa menjadi investor dan dapat meningkatkan pertumbuhan keuangan sebuah perusahaan (Apra Belisca, Muhammad Hidayat, 2022). Perekonomian suatu negara ada peran penting dari pasar modal yakni fungsinya seperti menjadi sarana bagi komunitas investor (pemodal) dan memfasilitasi pendanaan usaha serta penggalangan dana dari pemodal atau masyarakat. Diharapkan, perbaikan ekonomi nasional dapat tercapai melalui kontribusi masyarakat investor yang berpartisipasi dalam instrumen pasar modal. Meskipun hanya sekitar 1% penduduk Indonesia yang terlibat dalam pasar modal, angka ini terus

meningkat. Namun, masih banyak orang yang belum memanfaatkan peluang investasi yang tersedia, meskipun Indonesia menawarkan banyak peluang untuk berkembang melalui pasar modal (Putri Sheilla Yunia, Renza Khanifiana, 2020). Karena UU No. 8 Tahun 1995, pasar modal didefinisikan sebagai aktivitas yang melibatkan perdagangan efek dan penawaran umum, perusahaan publik yang terkait dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan lembaga terkait lainnya. Pasar modal juga merupakan pasar yang terorganisir di mana transaksi jual beli surat berharga seperti saham, obligasi, ekuitas, utang, dan surat pengakuan utang lainnya dilakukan dengan partisipasi perantara, komisioner, dan *underwriter* (Andryan syaputra, 2022). Berdasarkan uraian di atas, maka **pengertian pasar modal** adalah pasar di mana perusahaan, pemerintah, dan lembaga lain dapat mengumpulkan dana dari masyarakat melalui penerbitan surat berharga, seperti saham dan obligasi.

### 6.2.2 Instrumen Pasar Modal

Aset yang dapat dipertukarkan dalam berbagai cara seperti uang tunai, surat bukti kepemilikan perusahaan atau kontrak yang melibatkan transaksi uang tunai atau instrument keuangan lainnya, itu disebut dengan instrumen keuangan (Faizmal Sugiarto, et al., 2024). Pengetahuan tentang jenis instrumen investasi mengacu pada pemahaman bahwa investasi langsung dan investasi tidak langsung (Andryan syaputra, 2022). Jenis instrumen investasi yang ditawarkan adalah sebagai berikut:

#### 1. Saham

Secara sederhana, saham dapat digunakan untuk menunjukkan keterlibatan atau kepemilikan seseorang atau entitas dalam suatu perusahaan. Sebuah saham adalah kertas yang menunjukkan bahwa pemiliknya adalah pemilik perusahaan yang menerbitkannya. Menabung dan membeli saham sama. Ketika Anda memiliki saham, Anda akan memiliki kemampuan untuk menghasilkan keuntungan yang tak terbatas. Ini tidak berarti keuntungan investasi saham yang sangat besar; sebaliknya, itu bergantung pada bagaimana perusahaan penerbit berkembang. Jika perusahaan penerbit dapat menghasilkan keuntungan yang signifikan, ada kemungkinan para pemegang sahamnya juga akan mendapatkan keuntungan yang signifikan. Karena keuntungan besar ini memberikan dana besar untuk didistribusikan

sebagai deviden kepada pemegang saham. Perusahaan akan menerbitkan laporan keuangan setiap tahun. Laba perusahaan pada tahun yang bersangkutan dapat dilihat dalam laporan keuangan tersebut. Semua keuntungan yang diperoleh dari bisnis ini akan didistribusikan untuk dua tujuan: sebagai deviden untuk dibagikan, dan sebagai laba ditahan untuk digunakan untuk mengembangkan bisnis. Untuk mendapatkan deviden, pemegang saham harus bersedia menahan atau memegang saham yang dibeli selama waktu yang cukup lama—tidak kurang dari satu tahun—sehingga emiten harus menerbitkan laporan keuangan dan memberikan deviden. Meskipun demikian, saham mungkin tidak perlu ditahan terlalu lama. Untuk mendapatkan capital gain, ada persyaratan. Satu metode adalah membeli ketika harga turun dan menjual ketika harga naik (Andryan syaputra, 2022). Saham adalah surat berharga yang menunjukkan kepemilikan atas suatu perusahaan. Pemegang saham berhak atas sebagian keuntungan perusahaan (dividen) dan hak suara dalam rapat umum pemegang saham (RUPS). Saham juga bisa diperjualbelikan di pasar sekunder.

## **2. Obligasi**

Kontrak yang dibuat antara pemberi pinjaman dan penerima pinjaman dikenal sebagai obligasi. Obligasi adalah dokumen yang menunjukkan bahwa pemilik dokumen memberikan pinjaman kepada perusahaan yang menerbitkan obligasi. Memiliki obligasi adalah sama dengan memiliki deposito berjangka. Itu hanya obligasi yang dapat diperdagangkan. Obligasi memberikan penghasilan yang tetap, yang berupa bunga atas jumlah yang tetap pada waktu tertentu. Selain itu, ada kemungkinan untuk mendapatkan capital gain—selisih antara harga pembelian dan harga penjualan. Sangat sulit untuk menentukan penghasilan obligasi karena perkiraan perkembangan suku bunga yang sulit (Andryan syaputra, 2022). Obligasi adalah surat utang yang diterbitkan oleh perusahaan atau pemerintah, yang menyatakan bahwa penerbit obligasi akan membayar bunga secara periodik dan melunasi pokok utang pada saat jatuh tempo. Obligasi memberikan pendapatan tetap bagi pemegangnya.

### 3. Reksa Dana

Reksa dana, atau mutual fund, adalah sertifikat yang menunjukkan bahwa pemiliknya menitipkan uang kepada manajer investasi, atau pengelola reksa dana, untuk diinvestasikan sebagai modal. Memanfaatkan reksa dana ini, nasihat investasi yang baik tentang jangan memasukkan semua telur dalam satu keranjang dapat diterapkan. Investasi pada reksa dana pada dasarnya adalah melakukan investasi yang tersebar pada sejumlah instrumen investasi yang diperdagangkan di pasar modal dan pasar uang. Manajer investasi memiliki keputusan untuk memilih saham yang memberikan dividen atau bunga. Mereka memiliki hak untuk mendistribusikan dividen atau bunga yang mereka peroleh kepada pemodal jika prospektusnya menyatakan bahwa mereka akan mendapatkan dividen atau bunga dalam waktu tertentu. Reksa dana dengan tujuan pertumbuhan akan memberikan keuntungan capital. Pendapatan ini berasal dari kenaikan harga saham atau penurunan harga obligasi dalam portofolio reksa dana. Manajer investasi harus memiliki kemampuan untuk membeli saham pada harga rendah dan menjualnya pada harga tinggi. Manajer investasi kemudian akan memberikan kepada pemodal. Namun, kebijakan manajer investasi memengaruhi pendapatan dari capital gain. Jika manajer investasi menyatakan bahwa mereka akan mendistribusikan capital gain dalam prospektusnya, maka pemegang reksa dana akan menerima distribusi capital gain pada titik tertentu (Andryan syaputra, 2022). Reksa dana adalah bukti uang yang diberikan oleh pemilik dana kepada pengelola investasi untuk diinvestasikan. Dari daftar investasi yang baik di atas, istilah "jangan semua telur dalam satu keranjang" dapat digunakan. Berinvestasi di real estat biasanya berarti membuat taruhan pada berbagai platform investasi yang diperdagangkan di pasar modal dan pasar uang (Fitri Rorizki, Sakinah, Arpin Dalimunthe, 2022). Reksa dana adalah wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat yang selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Reksa dana memungkinkan investor untuk membeli saham atau obligasi secara kolektif.

#### 4. Sukuk

Sukuk adalah surat berharga atau instrumen keuangan yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah Islam. Sukuk sering disebut sebagai "obligasi syariah" karena fungsinya yang mirip dengan obligasi konvensional, namun berbeda dalam hal struktur dan prinsip yang digunakan. Pada dasarnya, sukuk merepresentasikan kepemilikan atas suatu aset atau proyek yang menghasilkan pendapatan. Pemegang sukuk berhak atas bagian dari pendapatan atau keuntungan yang dihasilkan oleh aset tersebut, bukan berupa bunga (seperti pada obligasi konvensional), karena bunga (riba) dilarang dalam hukum syariah. Ada beberapa jenis sukuk, antara lain:

##### a. Sukuk Ijarah

Sukuk yang berbasis pada kontrak sewa-menyewa, di mana pemegang sukuk berhak atas sewa yang dihasilkan oleh aset tertentu.

##### b. Sukuk Mudharabah

Sukuk yang berbasis pada kontrak bagi hasil, di mana pemegang sukuk dan pihak penerbit berbagi keuntungan dari suatu usaha.

##### c. Sukuk Murabahah

Sukuk yang berbasis pada transaksi jual beli dengan margin keuntungan yang sudah disepakati sebelumnya.

Sukuk memberikan alternatif investasi bagi mereka yang ingin berinvestasi sesuai dengan prinsip syariah, tanpa terlibat dalam praktik yang dianggap haram, seperti riba. Berdasarkan uraian di atas, maka disimpulkan bahwa sukuk adalah surat berharga syariah yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah Islam. Sukuk memberikan pendapatan tetap dan diterbitkan oleh perusahaan atau pemerintah untuk membiayai proyek tertentu.

#### 6.2.3 Fungsi Pasar Modal

Pasar modal terdiri dari pinjaman, saham kepemilikan, dan dana jangka panjang lainnya dari lembaga pemerintah, swasta, dan lainnya. Pasar modal berkontribusi pada penetapan nilai sekuritas, yang secara akurat menunjukkan nilai wajar aset yang mendasarinya. Selain itu, ini adalah metode yang sangat baik untuk memindahkan dana dari orang kaya ke orang yang kurang

beruntung (Faizmal Sugiarto, et al., 2024). Fungsi pasar modal membantu perusahaan untuk memperoleh dana guna membiayai kegiatan operasional, ekspansi, dan investasi, serta memberikan kesempatan kepada investor untuk memperoleh keuntungan dari hasil investasi mereka.

#### **6.2.4 Risiko dan Imbal Hasil Pasar Modal**

Tidak mungkin bagi investor untuk mengharapkan hasil keuntungan yang besar jika mereka tidak mau mengambil risiko yang signifikan (Andryan syaputra, 2022). Selain itu, pasar modal memungkinkan transaksi pembelian dan penjualan saham, obligasi, serta surat berharga lainnya. Perusahaan kemudian akan menggunakan dana yang diperoleh dari penjualan saham di pasar modal untuk mendukung operasionalnya. Saham yang dijual terdiri dari saham konvensional dan saham syariah. Pembeli saham akan memiliki kepemilikan perusahaan sesuai dengan persentase saham yang mereka beli (Putri Sheilla Yunia, Renza Khanifiana, 2020). Analisis risiko adalah metode terstruktur yang digunakan untuk menemukan dan menilai ancaman atau bahaya yang dapat menghalangi pencapaian tujuan dalam berbagai situasi, seperti acara, proyek, rencana, program, atau bisnis. Proses ini juga mencakup evaluasi berbagai faktor terkait risiko yang dihadapi, seperti jumlah, kategori, distribusi, kebijakan, dan pengelolaan. Tujuan dari analisis risiko adalah untuk mengurangi hambatan yang dapat menghalangi pencapaian tujuan (Faizmal Sugiarto, et al., 2024). Risiko dan imbal hasil dalam pasar modal menawarkan potensi keuntungan, tetapi juga membawa risiko bagi investor, sehingga perlu adanya analisis mendalam terkait saham yang di pilih oleh investor.

#### **6.2.5 Pengertian Pasar Modal Internasional**

Pasar modal adalah tempat di mana perusahaan emiten dan investor bertemu. Perusahaan publik dapat menjual sahamnya di pasar modal untuk mendapatkan dana. Sementara teknologi berkembang dengan sangat cepat, generasi milenial juga dikenal sebagai generasi Y memerlukan banyak kegiatan dan aktivitas baru. Generasi milenial adalah orang-orang yang terlahir antara tahun 1980 dan 1990 dan awal 2000 an, dan dikenal sebagai kreatif, mobile, dan berorientasi pada waktu. Generasi milenial tidak bisa lepas dari teknologi di setiap aspek kehidupan mereka, seperti yang ditunjukkan oleh fakta bahwa mereka selalu menggunakan ponsel pintar

mereka (Naila Lutfia Agustari, Tria Damayanti Putri, Faishal Ahmad Kamil, Firda Febriyanti, 2024). Karena melakukan dua fungsi, pasar modal memainkan peran yang sangat penting dalam perekonomian suatu negara. Yang pertama adalah sebagai tempat untuk mendapatkan dana dari investor atau mendanai usaha, dan yang kedua adalah sebagai tempat bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan. Dengan menggunakan instrumen pasar modal, investor dapat lebih terlibat dalam pertumbuhan ekonomi nasional (Apra Belisca, Muhammad Hidayat, 2022). Pasar modal internasional adalah pasar di mana sekuritas, seperti saham, obligasi, dan instrumen keuangan lainnya, diperdagangkan di seluruh dunia dan melibatkan penerbit dan investor dari berbagai negara. Ini memungkinkan pemerintah dan perusahaan dari berbagai negara untuk mendapatkan dana dari investor di seluruh dunia.

## **6.3 Peran Bursa Efek dalam Perekonomian Global**

### **6.3.1 Pengertian Investasi**

Di Indonesia, ada banyak warga negaranya yang sudah mulai tertarik untuk melakukan investasi saham (Nur Aini, 2022). Investasi adalah alat yang dibutuhkan oleh suatu negara untuk meningkatkan kesejahteraan rakyat dan bangsa Indonesia. Dalam hal investasi, ada dua paradigma yang berlaku. Investasi dianggap sebagai kebutuhan dan keinginan. manfaat investasi yang dapat menghasilkan nilai utama selain nilai manfaat lainnya dalam jangka waktu tertentu, seperti keuntungan ekonomi, sosial, atau lainnya. Keinginan masyarakat Indonesia untuk berinvestasi masih sangat rendah. Sebagian orang mengatakan pertumbuhan investor sangat rendah dibandingkan dengan jumlah orang di Indonesia (Naila Lutfia Agustari, Tria Damayanti Putri, Faishal Ahmad Kamil, Firda Febriyanti, 2024). Investasi adalah memasukkan uang atau sumber daya lainnya ke dalam aset atau proyek dengan harapan menghasilkan keuntungan di masa depan. Tujuan utama investasi adalah untuk menghasilkan pendapatan atau meningkatkan nilai aset seiring berjalannya waktu.



### 6.3.2 Pengertian Bursa Efek

Bursa Efek adalah tempat atau lembaga di mana transaksi jual beli surat berharga seperti saham, obligasi, dan instrumen keuangan lainnya dapat dilakukan. Di pasar ini, investor dan pihak yang ingin menjual, termasuk perusahaan atau pemerintah yang menerbitkan sekuritas, bertemu melalui perantara seperti broker dan dealer. Menurut Bursa Efek Indonesia (BEI), sebagian besar investor pasar modal meningkat pada tahun 2018 dan berasal dari generasi milenial. Tahun 2017, Susenas (Survei Sosial Ekonomi Nasional) melaporkan bahwa 88 juta orang di Indonesia, atau 33,75 persen dari jumlah penduduk, adalah milenial, atau angkatan yang lahir antara tahun 1981 dan 2000. PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) menyatakan bahwa mayoritas investor di pasar modal Indonesia adalah remaja atau generasi milenial. Sepanjang 2018, 39,72 persen investor adalah remaja berusia 21 hingga 30 tahun (Andi Kusuma Negara, 2020). Saham syariah memiliki aturan ketat untuk operasi bisnis, menjadikannya salah satu jenis saham yang paling umum. PT. Bursa Efek Indonesia membuat index yang disebut Jakarta Islamic Index, yang merupakan bagian dari Indec Harga Saham Gabungan. Saham syariah termasuk dalam perhitungan ini. Saham syariah adalah saham perusahaan yang menerapkan prinsip syariah. Penyertaan modal dilakukan pada bisnis yang tidak melanggar prinsip syariah, seperti perjudian, riba, atau pembuatan barang haram, menurut prinsip syariah (Putri Sheilla Yunia, Renza Khanifiana, 2020). Dengan adanya internet, investasi semakin mudah dilakukan. Kemajuan teknologi telah memungkinkan masyarakat untuk melakukan berbagai macam investasi dengan hanya mengakses perangkat elektronik. Ini juga terlihat pada banyak aplikasi digital yang ditawarkan oleh penyedia layanan investor yang berinvestasi di pasar modal. Karena akses yang sulit dan biaya yang tinggi untuk membeli instrumen investasi di pasar modal, tidak semua individu memiliki kemampuan untuk berinvestasi pada instrumen di pasar modal. Terlepas dari berbagai upaya yang dilakukan oleh Bursa Efek Indonesia dan para pemangku kebijakan lainnya, jumlah investor di pasar modal Indonesia jelas terus meningkat. Untuk meningkatkan industri pasar modal, Bursa Efek Indonesia terus memberikan pendidikan kepada masyarakat (Naila Lutfia Agustari, Tria Damayanti Putri, Faishal Ahmad Kamil, Firda Febriyanti,

2024). Bursa efek adalah tempat di mana orang dapat membeli dan menjual surat berharga seperti saham, obligasi, dan instrumen keuangan lainnya. Di pasar ini, perantara seperti dealer dan broker membantu investor dan pihak yang ingin menjual sekuritas, seperti perusahaan atau pemerintah yang menerbitkannya. Contoh bursa efek terkenal di dunia termasuk Bursa Efek New York (NYSE), Bursa Efek London (LSE), dan Bursa Efek Indonesia (BEI).

### **6.3.3 Peran Bursa Efek dalam Perekonomian Global**

Sangat penting bagi perekonomian global karena berfungsi sebagai jalur antara perusahaan yang membutuhkan dana dan investor yang mencari peluang investasi. Meskipun investasi di pasar modal Indonesia tumbuh dengan cepat, minat investor tidak langsung meningkat sebagai akibat dari hasilnya. Menurut Pajar dan Pustikaningsih (2017), minat investasi dapat didefinisikan sebagai keinginan atau keinginan seseorang untuk mempelajari dan memahami berbagai pengetahuan yang berkaitan dengan investasi sehingga mereka dapat mengetahui dan membuktikan bahwa investasi tersebut dilakukan secara berkelanjutan. Faktor-faktor yang dapat meningkatkan minat investasi termasuk kemajuan teknologi baru dan informasi pasar modal lainnya (Sultan Laska Ortega, 2023). Banyak perusahaan di Indonesia telah menggunakan bursa efek nasional untuk menarik investasi dan memperkuat posisi keuangan mereka, dan lembaga ini sangat penting untuk pertumbuhan ekonomi negara. Pasar komoditas telah menjadi "pusat saraf keuangan" ekonomi modern, dan tanpanya, ekonomi modern tidak dapat berfungsi. Pasar komoditas harus dinamis, terorganisir, dan terhubung secara global. Nilai tukar modal juga dianggap sebagai satu-satunya cara terbaik untuk mengukur kesehatan ekonomi suatu negara (Fitri Rorizki, Sakinah, Arpin Dalimunthe, 2022). Berdasarkan uraian di atas, maka peran bursa efek dalam perekonomian global ada beberapa fungsinya, yani sebagai berikut:

#### **1. Sumber Pembiayaan bagi Perusahaan**

Bursa efek memberi perusahaan kesempatan untuk mendapatkan dana dengan menerbitkan saham atau obligasi kepada publik. Ini memungkinkan perusahaan untuk mendapatkan dana untuk ekspansi, penelitian, atau

pengembangan tanpa bergantung pada pinjaman bank. Dengan mendapatkan dana ini, perusahaan dapat mendanai ekspansi tersebut dan pada gilirannya berkontribusi pada perekonomian dunia.

## 2. Menarik Investasi Asing

Bursa efek memberikan kesempatan bagi investor dari seluruh dunia untuk berinvestasi di pasar saham atau obligasi negara lain. Ini menarik modal asing dan membuka pintu bagi perusahaan domestik untuk berdagang di pasar internasional, yang pada gilirannya mendorong pertumbuhan ekonomi dunia.

## 3. Indikator Kesehatan Ekonomi

Kondisi ekonomi suatu negara atau bahkan ekonomi global dapat diukur dengan melihat pergerakan indeks saham di pasar saham. Harga saham dapat naik atau turun untuk menunjukkan prospek ekonomi, tingkat kepercayaan investor, dan ekspektasi kebijakan ekonomi yang sedang berlaku.

# 6.4 Globalisasi dan Akses ke Modal Internasional

Karena masing-masing bisnis memiliki keunggulan, setiap industri akan berkembang pesat di era globalisasi saat ini. Oleh karena itu, industri akan bersaing lebih keras, dan perusahaan harus mencari cara baru untuk mempertahankan keunggulannya. Oleh karena itu, perusahaan yang beredar akan menghadapi tantangan yang signifikan untuk mempertahankan modalnya. Bisnis sering menggunakan hutang atau investasi di pasar modal untuk tetap beroperasi (Wanda Febilia Fitri, 2022). Memiliki pemahaman dasar tentang investasi, seperti jenis investasi, return, dan risiko investasi, memudahkan keputusan investasi. Investasi di pasar modal membutuhkan pengetahuan, pengalaman, dan naluri bisnis yang cukup untuk menganalisis efek yang diinginkan (Shinta Wahyu Hati, 2019). Globalisasi adalah proses integrasi dan interaksi antara negara, bisnis, dan individu di seluruh dunia yang disebabkan oleh kemajuan dalam teknologi, komunikasi, perdagangan, dan transportasi. Ini membuat batasan geografis dan politik antara negara menjadi lebih tidak jelas, yang menghasilkan hubungan yang lebih erat di berbagai aspek kehidupan, seperti ekonomi, budaya, politik, dan sosial.

Dengan adanya akses antar negara dalam suatu bisnis, maka akses untuk dapat permodalan internasional dapat terwujud.

## **6.5 Indeks Saham dan Kinerja Pasar**

### **Pengertian Indeks Saham**

Saham merupakan asset yang menunjukkan kepemilikan perusahaan atas uang, juga diperjualbelikan di pasar modal. Mereka juga melakukan penawaran umum, atau penawaran umum (Trisna Ayu Oktavia, Nova Maulud Widodo, 2021). Setiap perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) diwajibkan untuk mempublikasikan laporan keuangan yang telah diaudit oleh auditor independen (Netty Herawaty, 2021). Berdasarkan uraian di atas maka, bisa diartikan bahwa indeks saham biasanya mencakup saham perusahaan besar atau tertentu dalam suatu pasar atau sektor tertentu, dan berfungsi sebagai indikator yang menunjukkan bagaimana pergerakan harga saham secara keseluruhan dalam suatu periode waktu tertentu. Ini adalah ukuran yang digunakan untuk menggambarkan kinerja sekumpulan saham yang diperdagangkan di bursa efek.

### **6.5.1 Pengertian Kinerja Pasar**

Salah satu indikator yang dapat digunakan untuk mengukur tingkat perkembangan suatu area dari berbagai sektor ekonomi adalah pertumbuhan ekonomi, yang secara tidak langsung mencerminkan tingkat perubahan yang terjadi dalam sektor tersebut (Agus Sukawiyana, Anak Agung Elik Astari, 2022). Kinerja pasar menunjukkan seberapa baik atau buruk suatu pasar, seperti pasar saham atau obligasi, dalam menghasilkan hasil bagi investor, dan mencakup pergerakan harga, volume perdagangan, dan berbagai indikator keuangan lainnya. Pada dasarnya, pasar modal adalah tempat di mana pembeli dan penjual bertemu, dengan risiko menghasilkan keuntungan atau kerugian. Selain itu, pasar modal menawarkan kesempatan bagi perusahaan untuk memperoleh dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi (Yustiana Djaelani, Zainuddin, 2022). Laporan laba rugi menunjukkan profitabilitas perusahaan dari waktu ke waktu, sedangkan neraca menunjukkan posisi keuangan perusahaan pada suatu saat (Santoso, 2021). Karena ketidakpastian politik dan konflik bersenjata yang berkelanjutan di Timur Tengah, investor mungkin enggan berinvestasi di sana.

Ini berpotensi menghambat pertumbuhan ekonomi dan membatasi peluang investasi (Dewi, 2024). Investor menilai harga saham dengan menggunakan analisis fundamental, yang didasarkan pada proyeksi ekonomi makro untuk menilai kekuatan keuangan, efisiensi manajemen, dan kinerja bisnis perusahaan. Analisis fundamental juga dapat membantu dalam menentukan sektor mana yang dapat meningkatkan penjualan dan laba bersih (Rafi Dimas Azhari, 2022). Berdasarkan uraian di atas maka dapat disimpulkan bahwa kinerja pasar menjadi daya tarik investor untuk mengetahui seberapa baik atau buruknya suatu pasar saham.

### **6.5.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kinerja Pasar**

Kinerja pasar dipengaruhi oleh banyak variabel, yang berasal dari berbagai faktor eksternal, seperti ekonomi, politik, dan sosial. Berikut adalah beberapa faktor utama yang mempengaruhi kinerja pasar:

#### **1. Kebijakan Pemerintah**

Alat utama pemerintah untuk mengontrol perekonomian adalah kebijakan fiskal, yang mengatur pengeluaran dan pendapatan nasional untuk meningkatkan stabilitas ekonomi, meningkatkan pertumbuhan ekonomi, dan meningkatkan kesetaraan pendapatan (Fitri Mustika Sari, *et al.*, 2024). Selain kebijakan fiskal ada juga kebijakan moneter. Serangkaian tindakan yang diambil oleh bank sentral suatu negara untuk mengontrol jumlah uang yang beredar, suku bunga, dan kondisi kredit ekonomi dikenal sebagai kebijakan moneter. Dalam sebuah kebijakan yang dikeluarkan oleh pemerintah, mengatur tentang pengeluaran negara, pajak, dan utang pemerintah dapat memengaruhi pasar. Stimulus fiskal pemerintah dapat merangsang pertumbuhan ekonomi dan meningkatkan kinerja pasar.

#### **2. Kinerja Perusahaan**

Laporan keuangan adalah hasil akhir dari pencatatan yang sistematis dan bertahap dari kegiatan operasional bisnis (Andra Wisnu Pratama, 2021). Dalam laporan keuangan merupakan salah satu yang mempengaruhi kinerja perusahaan, dengan adanya laporan keuangan yang baik dapat meningkatkan kepercayaan investor, sedangkan laporan keuangan yang buruk dapat menurunkan harga saham.

### 3. Pergerakan Nilai Tukar Mata Uang

Perusahaan yang terlibat dalam perdagangan internasional dapat dipengaruhi oleh perubahan nilai tukar mata uang. Sebagai contoh, depresiasi mata uang domestik dapat meningkatkan biaya impor dan mengurangi laba bisnis, sementara apresiasi mata uang dapat meningkatkan daya beli konsumen.

### 4. Kondisi Ekonomi Makro

Pembangunan ekonomi tidak akan tercapai tanpa adanya pertumbuhan ekonomi; pertumbuhan ekonomi mendorong terjadinya pembangunan, dan sebaliknya, pembangunan ekonomi mempercepat proses pertumbuhan. Peningkatan kapasitas produksi ekonomi, yang ditunjukkan oleh peningkatan pendapatan nasional, dikenal sebagai pertumbuhan ekonomi (Minarsih, *et al.*, 2023). Berikut adalah beberapa faktor utama yang mempengaruhi kondisi ekonomi makro:

#### a. Pertumbuhan Ekonomi

Perekonomian suatu negara dianggap telah berkembang dan berkembang lebih cepat dari apa yang telah dicapai sebelumnya. Perubahan tahunan dari PDB di tingkat nasional menunjukkan pertumbuhan ekonomi nasional. Salah satu cara untuk mengukur keberhasilan pembangunan suatu wilayah atau negara adalah dengan melihat laju pertumbuhan ekonominya. Perencanaan dan tujuan pembangunan setiap daerah selalu menetapkan target yang lebih tinggi dari tahun sebelumnya (Yuniarti, Wiwin Wianti, 2020). Usaha mikro, kecil, dan menengah (UMKM) adalah bagian dari pertumbuhan ekonomi Indonesia yang bertujuan untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat (Febrian Maulana Putra, Syamsul Hilal, 2024a). Pasar modal merupakan indikator utama kesehatan ekonomi negara mana pun. Indikator IHSG yang berubah-ubah menunjukkan bahwa Kota Keberadaan di Indonesia mengalami beberapa pasang surut (Fitri Rorizki, Sakinah, Arpin Dalimunthe, 2022). Harga saham menunjukkan informasi yang relevan (Julkifli Purnama, 2020). Kinerja pasar dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi suatu negara atau wilayah.

Perusahaan biasanya mengalami peningkatan pendapatan jika ekonomi tumbuh dengan baik, yang dapat meningkatkan harga saham.

b. Inflasi

Menurut tingkat kegiatan ekonomi suatu negara, ekonominya dianggap mengalami perkembangan dan peningkatan (Yuniar Sari, Ridwansyah, 2024). Ekonomi saat ini berkembang pesat, terutama karena banyaknya pendatang yang bekerja di sektor komersial (Febrian Maulana Putra, Syamsul Hilal, 2024b). Inflasi yang tinggi dapat mengurangi daya beli masyarakat dan mempengaruhi keuntungan perusahaan. Selain itu, inflasi dapat mendorong Bank Sentral untuk menaikkan suku bunga, yang dapat berdampak negatif pada pasar saham.

c. Suku Bunga

Menurut teori klasik, suku bunga adalah titik di mana penawaran tabungan dan permintaan investasi seimbang (Ari Agestiani, 2019). Investor mungkin lebih tertarik pada instrumen yang lebih aman, seperti obligasi, jika suku bunga lebih tinggi. Sebaliknya, investor cenderung lebih tertarik untuk investasi di pasar saham jika suku bunga lebih rendah.

## **BAB 7**

# **VALUASI PERUSAHAAN**

### **7.1 Dasar-dasar Valuasi Perusahaan**

Valuasi perusahaan merupakan aspek fundamental dalam dunia keuangan dan bisnis yang bertujuan untuk menentukan nilai ekonomi suatu entitas. Proses valuasi ini menjadi krusial dalam berbagai keputusan bisnis, termasuk merger dan akuisisi, restrukturisasi perusahaan, penawaran saham perdana (IPO), hingga pengambilan keputusan investasi (Borio, 2014; Shanava and Vanishvili, 2021). Pemahaman yang mendalam mengenai dasar-dasar valuasi perusahaan memungkinkan investor, pemilik bisnis, dan pemangku kepentingan lainnya untuk membuat keputusan yang lebih tepat dalam mengelola aset dan strategi keuangan perusahaan.

Pada dasarnya, valuasi perusahaan melibatkan analisis terhadap berbagai faktor, baik yang bersifat finansial maupun non-finansial, untuk menentukan nilai intrinsik sebuah perusahaan. Faktor-faktor tersebut mencakup aset fisik dan tidak berwujud, proyeksi arus kas, tingkat risiko, kondisi pasar, serta lingkungan ekonomi dan regulasi. Perusahaan yang memiliki struktur keuangan yang kuat, keunggulan kompetitif yang jelas, serta prospek pertumbuhan yang baik akan cenderung memiliki valuasi yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang menghadapi ketidakpastian atau tantangan dalam operasionalnya.

#### **7.1.1 Tujuan dan Pentingnya Valuasi Perusahaan**

Valuasi perusahaan tidak hanya digunakan untuk menentukan harga jual atau beli sebuah bisnis, tetapi juga sebagai alat analisis untuk mengevaluasi kinerja manajemen dan potensi pertumbuhan jangka panjang. Bagi investor, valuasi berfungsi sebagai tolok ukur dalam menentukan apakah suatu saham atau investasi dinilai secara wajar, undervalued, atau overvalued. Sementara itu, bagi manajemen perusahaan, valuasi dapat membantu dalam merancang strategi keuangan yang lebih efektif, termasuk dalam pengambilan keputusan



terkait investasi, pembiayaan, dan kebijakan dividen (Wieland *et al.*, 2016; Brown, Cookson and Heimer, 2019). Dalam konteks yang lebih luas, valuasi juga menjadi bagian penting dalam pelaporan keuangan dan transparansi perusahaan. Regulasi di berbagai negara mengharuskan perusahaan publik untuk menyajikan laporan keuangan yang mencerminkan nilai wajar aset dan kewajiban mereka, yang pada akhirnya berkontribusi terhadap stabilitas dan efisiensi pasar keuangan. Selain itu, dalam kasus restrukturisasi atau likuidasi perusahaan, valuasi digunakan untuk menentukan distribusi aset secara adil kepada para pemegang saham dan kreditur.

### 7.1.2 Konsep Nilai dalam Valuasi Perusahaan

Dalam proses valuasi, terdapat beberapa konsep nilai yang sering digunakan untuk menentukan estimasi harga suatu perusahaan. Konsep-konsep ini bervariasi tergantung pada tujuan valuasi dan metode yang digunakan. Beberapa di antaranya meliputi:

1. **Nilai Pasar (Market Value):** Nilai pasar mengacu pada harga suatu perusahaan sebagaimana ditentukan oleh mekanisme pasar. Dalam kasus perusahaan publik, nilai pasar dapat diukur melalui kapitalisasi pasar, yaitu harga saham dikalikan dengan jumlah saham yang beredar. Nilai ini bersifat dinamis dan dapat berubah berdasarkan persepsi investor, sentimen pasar, serta faktor ekonomi makro.
2. **Nilai Intrinsik (Intrinsic Value):** Nilai intrinsik adalah estimasi nilai sebenarnya dari sebuah perusahaan berdasarkan analisis fundamental terhadap aset, arus kas, dan prospek pertumbuhan. Nilai ini sering kali berbeda dari nilai pasar karena tidak terpengaruh oleh volatilitas jangka pendek yang terjadi di pasar saham.
3. **Nilai Buku (Book Value):** Nilai buku perusahaan adalah nilai yang tercatat dalam laporan keuangan, yang diperoleh dari total aset dikurangi dengan total kewajiban. Meskipun nilai buku memberikan gambaran tentang kekayaan bersih perusahaan, nilai ini tidak selalu mencerminkan nilai ekonomi sebenarnya karena tidak mempertimbangkan faktor-faktor seperti nilai merek dan prospek bisnis di masa depan.

4. **Nilai Likuidasi (Liquidation Value):** Nilai likuidasi mencerminkan jumlah uang yang dapat diperoleh jika aset perusahaan dijual secara terpisah dalam kondisi likuidasi. Biasanya, nilai ini lebih rendah dibandingkan nilai pasar karena aset sering kali dijual dengan harga diskon dalam skenario likuidasi.
5. **Nilai Wajar (Fair Value):** Nilai wajar adalah estimasi nilai yang mencerminkan harga yang akan diterima dalam transaksi yang berlangsung secara wajar antara pihak-pihak yang berpengetahuan dan tidak berada di bawah tekanan. Nilai ini sering digunakan dalam pelaporan keuangan dan merger-akuisisi untuk mencerminkan harga yang paling mungkin dalam transaksi bisnis yang dilakukan secara objektif.
6. **Nilai Investasi (Investment Value):** Nilai investasi adalah nilai suatu perusahaan berdasarkan perspektif investor tertentu. Nilai ini dapat bervariasi tergantung pada strategi investasi, ekspektasi keuntungan, dan faktor risiko yang dihadapi oleh investor.

Setiap konsep nilai tersebut memiliki aplikasi yang berbeda dalam berbagai situasi bisnis dan keuangan. Oleh karena itu, pemilihan metode valuasi yang tepat sangat bergantung pada tujuan spesifik dari valuasi yang dilakukan.

### **7.1.3 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Valuasi Perusahaan**

Valuasi perusahaan tidak hanya bergantung pada kondisi keuangan internal, tetapi juga dipengaruhi oleh berbagai faktor eksternal yang dapat memengaruhi nilai bisnis secara keseluruhan. Beberapa faktor utama yang perlu diperhatikan dalam analisis valuasi meliputi:

1. **Kondisi Keuangan Perusahaan:** Laporan keuangan perusahaan menjadi dasar utama dalam menentukan valuasi. Faktor-faktor seperti pertumbuhan pendapatan, profitabilitas, struktur modal, dan efisiensi operasional sangat mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan dengan arus kas yang stabil dan margin keuntungan yang tinggi cenderung memiliki valuasi yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang menghadapi tekanan finansial.
2. **Prospek Pertumbuhan dan Model Bisnis:** Kemampuan perusahaan untuk bertumbuh dan menciptakan nilai bagi pemegang saham menjadi faktor penting dalam valuasi. Model bisnis yang inovatif dan strategi

ekspansi yang jelas dapat meningkatkan valuasi perusahaan, terutama dalam industri yang berbasis teknologi dan layanan digital.

3. **Struktur Modal dan Biaya Modal:** Struktur modal perusahaan, yang mencakup perbandingan antara utang dan ekuitas, memiliki dampak signifikan terhadap valuasi. Perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi memiliki risiko keuangan yang lebih besar, yang dapat menurunkan valuasi mereka. Sebaliknya, perusahaan dengan struktur modal yang sehat dan biaya modal yang rendah cenderung memiliki valuasi yang lebih stabil.
4. **Kondisi Makroekonomi dan Regulasi:** Faktor makroekonomi seperti inflasi, suku bunga, kebijakan moneter, serta kondisi pasar tenaga kerja dapat memengaruhi valuasi perusahaan. Selain itu, regulasi industri dan kebijakan pemerintah juga dapat berpengaruh terhadap prospek bisnis suatu perusahaan. Perubahan regulasi yang menguntungkan dapat meningkatkan valuasi, sementara kebijakan yang restriktif dapat menjadi risiko bagi bisnis.
5. **Persaingan Industri dan Posisi Pasar:** Posisi perusahaan dalam industri dan tingkat persaingan memainkan peran penting dalam valuasi. Perusahaan yang memiliki keunggulan kompetitif yang berkelanjutan, seperti pangsa pasar yang besar, inovasi teknologi, atau keunggulan merek, cenderung memiliki valuasi yang lebih tinggi dibandingkan dengan pesaing yang kurang kompetitif.
6. **Manajemen dan Tata Kelola Perusahaan:** Kualitas kepemimpinan dan tata kelola perusahaan yang baik menjadi faktor penting dalam menentukan valuasi. Perusahaan dengan manajemen yang kompeten, struktur kepemimpinan yang transparan, serta kebijakan tata kelola yang baik lebih cenderung mendapatkan kepercayaan investor dan memiliki valuasi yang lebih tinggi.
7. **Sentimen Pasar dan Tren Investasi:** Selain faktor fundamental, valuasi perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh sentimen pasar dan tren investasi global. Misalnya, perusahaan yang bergerak dalam sektor teknologi atau energi terbarukan sering kali mendapatkan valuasi yang lebih tinggi karena minat investor yang besar terhadap industri tersebut.

Dasar-dasar valuasi perusahaan mencakup berbagai aspek yang kompleks dan multidimensional, yang mencerminkan nilai ekonomi dari suatu bisnis dalam berbagai kondisi. Valuasi tidak hanya melibatkan analisis terhadap laporan keuangan, tetapi juga mempertimbangkan faktor-faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi, regulasi, serta tren pasar. Dengan memahami konsep nilai, faktor-faktor yang mempengaruhi valuasi, serta berbagai metode yang digunakan dalam menentukan nilai perusahaan, pemangku kepentingan dapat membuat keputusan yang lebih terinformasi dalam dunia bisnis dan investasi (Andarsari and Ningtyas, 2019; Putra and Solehudin, 2022). Seiring dengan perkembangan ekonomi global dan inovasi teknologi, pendekatan terhadap valuasi perusahaan terus berkembang untuk menyesuaikan dengan dinamika pasar yang semakin kompleks. Oleh karena itu, pemahaman yang mendalam mengenai dasar-dasar valuasi menjadi elemen kunci bagi investor, manajemen perusahaan, serta profesional keuangan dalam mengevaluasi dan mengoptimalkan nilai suatu bisnis.

## 7.2 Metode Penilaian Aset dan Pendekatan Valuasi

Valuasi perusahaan merupakan proses sistematis dalam menentukan nilai suatu entitas bisnis dengan mempertimbangkan berbagai faktor ekonomi dan keuangan. Dalam praktiknya, terdapat beberapa metode penilaian aset dan pendekatan valuasi yang dapat digunakan, bergantung pada tujuan valuasi, jenis perusahaan, serta kondisi pasar. Secara umum, metode valuasi dapat dikategorikan ke dalam tiga pendekatan utama: **pendekatan berbasis aset, pendekatan berbasis pendapatan, dan pendekatan berbasis pasar**. Setiap pendekatan memiliki karakteristik dan penerapan yang berbeda, sehingga pemilihan metode yang tepat sangat bergantung pada kondisi dan kebutuhan spesifik dari valuasi yang dilakukan.

### 7.2.1 Pendekatan Berbasis Aset

Pendekatan berbasis aset menilai perusahaan berdasarkan nilai aset yang dimilikinya, baik aset berwujud maupun tidak berwujud, setelah dikurangi dengan kewajiban. Pendekatan ini lebih sesuai untuk perusahaan yang memiliki aset fisik yang signifikan, seperti perusahaan manufaktur, properti, dan pertambangan. Beberapa metode dalam pendekatan berbasis aset antara lain:

### **1. Metode Nilai Buku (Book Value Method)**

Metode nilai buku menilai perusahaan berdasarkan jumlah aset bersih yang tercatat dalam laporan keuangan. Nilai aset bersih dihitung dengan mengurangi total kewajiban dari total aset yang dimiliki perusahaan. Pendekatan ini mencerminkan nilai akuntansi perusahaan yang tercatat dalam laporan keuangan, tetapi sering kali tidak mencerminkan nilai pasar yang sebenarnya karena tidak mempertimbangkan depresiasi, apresiasi, atau perubahan nilai aset dari waktu ke waktu.

Metode nilai buku cocok untuk perusahaan yang asetnya mudah diukur secara akuntansi, seperti perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar. Namun, metode ini memiliki keterbatasan dalam menilai aset tidak berwujud seperti merek, paten, dan loyalitas pelanggan, yang sering kali memiliki nilai signifikan dalam perusahaan modern.

### **2. Metode Biaya Penggantian (Replacement Cost Method)**

Metode biaya penggantian menilai perusahaan berdasarkan biaya yang diperlukan untuk mengganti aset dengan aset baru yang memiliki fungsi dan kualitas yang serupa. Pendekatan ini mempertimbangkan harga pasar saat ini untuk memperoleh atau membangun kembali aset yang dimiliki perusahaan.

Meskipun metode ini memberikan estimasi nilai yang lebih realistis dibandingkan dengan metode nilai buku, penerapannya bisa menjadi kompleks karena harus memperhitungkan biaya inflasi dan perbedaan kualitas aset baru dengan aset yang ada. Selain itu, metode ini tidak memperhitungkan nilai ekonomis suatu perusahaan yang mungkin berasal dari faktor-faktor selain aset fisik.

### **3. Metode Nilai Likuidasi (Liquidation Value Method)**

Metode ini menilai perusahaan berdasarkan jumlah yang dapat diperoleh jika aset perusahaan dijual dalam situasi likuidasi. Nilai likuidasi biasanya lebih rendah dibandingkan nilai pasar karena dalam kondisi likuidasi, aset sering kali dijual dengan harga diskon. Metode ini lebih sering digunakan dalam kasus kebangkrutan atau restrukturisasi perusahaan.

Meskipun metode nilai likuidasi dapat memberikan gambaran konservatif mengenai nilai aset perusahaan, metode ini kurang mencerminkan potensi perusahaan dalam kondisi bisnis yang beroperasi secara normal.

### 7.2.2 Pendekatan Berbasis Pendapatan

Pendekatan berbasis pendapatan menilai perusahaan berdasarkan kemampuannya dalam menghasilkan laba atau arus kas di masa depan. Pendekatan ini lebih sesuai untuk perusahaan yang memiliki prospek pertumbuhan yang baik dan berfokus pada nilai ekonomi dari arus kas masa depan. Dua metode utama dalam pendekatan ini adalah:

#### 1. Model Discounted Cash Flow (DCF)

Model **Discounted Cash Flow (DCF)** merupakan salah satu metode valuasi yang paling umum digunakan dalam pendekatan berbasis pendapatan. Metode ini memperkirakan nilai perusahaan berdasarkan proyeksi arus kas bebas (**Free Cash Flow – FCF**) yang didiskontokan ke nilai saat ini menggunakan tingkat diskonto yang mencerminkan risiko bisnis.

Langkah-langkah utama dalam penerapan model DCF meliputi:

1. **Estimasi arus kas masa depan:** Proyeksi arus kas perusahaan dalam periode tertentu, biasanya antara 5 hingga 10 tahun.
2. **Penentuan tingkat diskonto:** Penggunaan **Weighted Average Cost of Capital (WACC)** sebagai tingkat diskonto untuk mencerminkan risiko investasi.
3. **Penentuan nilai terminal:** Penghitungan nilai perusahaan setelah periode proyeksi dengan metode **Gordon Growth Model** atau **Exit Multiple Approach**.
4. **Perhitungan nilai saat ini:** Diskon terhadap seluruh arus kas masa depan dan nilai terminal untuk mendapatkan nilai intrinsik perusahaan.

Metode DCF sangat berguna dalam menilai perusahaan yang memiliki arus kas yang stabil dan dapat diprediksi. Namun, model ini memiliki kelemahan karena sangat bergantung pada asumsi yang digunakan, termasuk tingkat pertumbuhan, biaya modal, dan risiko bisnis.

## 2. Metode Capitalization of Earnings

Metode ini menilai perusahaan berdasarkan laba bersih yang dihasilkan, dengan membagi laba bersih dengan tingkat kapitalisasi yang mencerminkan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor. Tingkat kapitalisasi ditentukan berdasarkan faktor-faktor seperti risiko industri, tingkat pertumbuhan, dan kondisi pasar.

Pendekatan ini lebih sederhana dibandingkan metode DCF, tetapi kurang akurat dalam menilai perusahaan yang memiliki pertumbuhan tidak stabil atau perubahan signifikan dalam struktur pendapatan mereka.

### 7.2.3 Pendekatan Berbasis Pasar

Pendekatan berbasis pasar menilai perusahaan dengan membandingkannya dengan entitas lain yang memiliki karakteristik serupa dalam industri yang sama. Metode ini mengasumsikan bahwa nilai suatu perusahaan dapat ditentukan dengan mengacu pada valuasi perusahaan lain yang telah diperdagangkan di pasar atau yang telah mengalami transaksi bisnis serupa.

#### 1. Metode Comparable Company Analysis (CCA)

Metode ini membandingkan perusahaan dengan perusahaan sejenis yang telah terdaftar di bursa saham. Perbandingan dilakukan dengan menggunakan rasio keuangan, seperti:

- **Price-to-Earnings Ratio (P/E Ratio):** Mengukur harga saham relatif terhadap laba bersih per saham.
- **Enterprise Value to EBITDA (EV/EBITDA):** Menunjukkan nilai perusahaan dibandingkan dengan laba sebelum bunga, pajak, depresiasi, dan amortisasi.
- **Price-to-Book Value (P/BV):** Membandingkan harga saham dengan nilai buku perusahaan.

Keunggulan metode ini adalah kemudahan penerapan dan kecepatan dalam mendapatkan hasil. Namun, kelemahannya adalah ketergantungan pada data perusahaan pembanding yang mungkin memiliki struktur bisnis atau prospek pertumbuhan yang berbeda.

## 2. Metode Precedent Transaction Analysis (PTA)

Metode ini menggunakan transaksi sebelumnya yang melibatkan perusahaan serupa untuk menentukan valuasi. Contohnya adalah valuasi berdasarkan transaksi merger dan akuisisi yang telah terjadi dalam industri yang sama.

Metode PTA berguna dalam menilai perusahaan dalam situasi di mana transaksi serupa telah terjadi, tetapi dapat kurang akurat jika terdapat perbedaan dalam kondisi ekonomi atau strategi bisnis antar perusahaan yang dibandingkan.

### 7.2.4 Perbandingan dan Pemilihan Metode Valuasi

Setiap metode valuasi memiliki keunggulan dan keterbatasan masing-masing. Oleh karena itu, pemilihan metode yang tepat sangat bergantung pada kondisi perusahaan dan tujuan valuasi yang dilakukan. Berikut adalah perbandingan umum dari masing-masing pendekatan:

| Pendekatan                   | Keunggulan                                                                | Keterbatasan                                                                           |
|------------------------------|---------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Pendekatan Aset</b>       | Cocok untuk perusahaan dengan aset fisik besar, sederhana dalam penerapan | Tidak mempertimbangkan prospek bisnis di masa depan                                    |
| <b>Pendekatan Pendapatan</b> | Memperhitungkan potensi pertumbuhan dan arus kas masa depan               | Bergantung pada asumsi yang digunakan, rentan terhadap perubahan ekonomi               |
| <b>Pendekatan Pasar</b>      | Menggunakan data pasar aktual, mencerminkan persepsi investor             | Memerlukan perusahaan pembanding yang sesuai, dapat terpengaruh oleh volatilitas pasar |

Dalam praktiknya, kombinasi dari beberapa metode sering digunakan untuk mendapatkan estimasi nilai perusahaan yang lebih akurat dan objektif. Pendekatan yang digunakan juga harus disesuaikan dengan karakteristik industri, kondisi makroekonomi, serta strategi bisnis perusahaan yang sedang dinilai. Metode penilaian aset dan pendekatan valuasi merupakan aspek krusial dalam menentukan nilai perusahaan. Pendekatan berbasis aset menilai



perusahaan berdasarkan nilai aset bersih, pendekatan berbasis pendapatan menggunakan arus kas masa depan sebagai dasar valuasi, sementara pendekatan berbasis pasar membandingkan perusahaan dengan entitas sejenis. Pemilihan metode valuasi yang tepat sangat bergantung pada karakteristik perusahaan dan tujuan valuasi, serta sering kali memerlukan kombinasi dari beberapa pendekatan untuk memperoleh hasil yang lebih akurat dan komprehensif.

### 7.3 Model Discounted Cash Flow (DCF)

Model **Discounted Cash Flow (DCF)** merupakan salah satu metode valuasi perusahaan yang paling banyak digunakan dalam dunia keuangan. Metode ini bertujuan untuk menilai suatu perusahaan berdasarkan nilai sekarang (**present value**) dari arus kas masa depan yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut. Model DCF berlandaskan pada prinsip bahwa nilai sebuah perusahaan bergantung pada kemampuan bisnis dalam menciptakan keuntungan di masa depan, yang kemudian didiskontokan untuk memperhitungkan nilai waktu dari uang dan risiko bisnis yang dihadapi.

Model DCF sering diterapkan dalam berbagai keputusan keuangan, termasuk dalam valuasi saham, merger dan akuisisi, penentuan harga saham dalam **Initial Public Offering (IPO)**, serta analisis investasi proyek. Dengan mempertimbangkan arus kas masa depan yang diestimasi serta tingkat diskonto yang mencerminkan tingkat risiko, metode ini memberikan gambaran yang lebih akurat mengenai nilai intrinsik suatu perusahaan dibandingkan metode valuasi lainnya yang hanya mengandalkan perbandingan atau nilai aset saat ini.

#### *Keunggulan dan Keterbatasan Model DCF*

##### **Keunggulan Model DCF**

1. **Berbasis Fundamental:** DCF menilai perusahaan berdasarkan proyeksi arus kas nyata yang dihasilkan, sehingga mencerminkan nilai intrinsik yang lebih objektif dibandingkan metode valuasi lainnya.
2. **Mengakomodasi Pertumbuhan Jangka Panjang:** Model ini memungkinkan perhitungan nilai perusahaan dengan mempertimbangkan strategi pertumbuhan dan investasi di masa depan.

3. **Fleksibilitas dalam Penyesuaian Asumsi:** DCF memungkinkan analisis sensitivitas dengan menyesuaikan variabel seperti tingkat pertumbuhan, WACC, dan perubahan arus kas untuk memahami dampak terhadap valuasi.

#### **Keterbatasan Model DCF**

1. **Sangat Bergantung pada Asumsi:** Validitas hasil DCF sangat bergantung pada akurasi proyeksi arus kas dan tingkat diskonto. Jika asumsi tidak realistis, hasil valuasi dapat menjadi tidak akurat.
2. **Sulit Diterapkan pada Perusahaan Baru atau Tidak Stabil:** Perusahaan yang masih dalam tahap awal atau memiliki kinerja keuangan yang fluktuatif sulit dinilai menggunakan DCF karena sulit memprediksi arus kas masa depan.
3. **Sensitivitas terhadap Perubahan Variabel:** Perubahan kecil dalam tingkat diskonto atau proyeksi pertumbuhan dapat menyebabkan variasi besar dalam hasil valuasi.

Model **Discounted Cash Flow (DCF)** merupakan metode valuasi yang berbasis pada arus kas masa depan yang didiskontokan ke nilai sekarang. Dengan menggunakan estimasi **Free Cash Flow**, tingkat diskonto yang tepat (**WACC**), serta perhitungan **Terminal Value**, metode ini memberikan estimasi nilai intrinsik perusahaan yang lebih akurat. Meskipun memiliki keunggulan sebagai metode yang fundamental dan berbasis data, DCF juga memiliki keterbatasan dalam hal ketergantungannya pada asumsi yang dibuat. Oleh karena itu, penggunaannya harus dilakukan dengan analisis yang hati-hati dan mempertimbangkan sensitivitas terhadap perubahan variabel utama.

### **7.4 Valuasi Relatif dan Analisis Perbandingan**

Valuasi relatif merupakan salah satu pendekatan utama dalam menilai nilai suatu perusahaan dengan membandingkannya dengan entitas lain yang memiliki karakteristik serupa dalam industri yang sama. Metode ini sering digunakan oleh investor dan analis keuangan karena memberikan estimasi nilai perusahaan berdasarkan harga pasar yang telah ditetapkan oleh pasar keuangan untuk perusahaan lain yang sejenis. Pendekatan ini berbeda dengan metode **Discounted Cash Flow (DCF)** yang menilai perusahaan berdasarkan

proyeksi arus kas masa depan. Dalam valuasi relatif, beberapa rasio keuangan dan indikator utama digunakan sebagai alat perbandingan. Rasio ini memberikan wawasan mengenai bagaimana pasar menilai suatu perusahaan dibandingkan dengan perusahaan sejenis yang telah diperdagangkan di bursa efek atau yang telah mengalami transaksi merger dan akuisisi. Dengan memahami pendekatan ini, investor dan manajemen dapat mengevaluasi apakah suatu perusahaan dinilai dengan harga wajar, overvalued (terlalu mahal), atau undervalued (terlalu murah).

### **7.4.1 Konsep Dasar Valuasi Relatif**

Valuasi relatif didasarkan pada prinsip bahwa pasar secara rasional menentukan harga perusahaan berdasarkan informasi publik yang tersedia. Pendekatan ini mengasumsikan bahwa perusahaan dalam industri yang sama memiliki karakteristik yang serupa dalam hal risiko, struktur keuangan, dan prospek pertumbuhan, sehingga harga relatif mereka dapat digunakan sebagai referensi dalam menentukan valuasi perusahaan lain.

Terdapat dua metode utama dalam valuasi relatif, yaitu:

1. **Comparable Company Analysis (CCA)** – Membandingkan perusahaan dengan entitas lain yang serupa yang terdaftar di bursa saham.
2. **Precedent Transaction Analysis (PTA)** – Menganalisis transaksi merger dan akuisisi sebelumnya yang melibatkan perusahaan dalam industri yang sama.

#### **1. Comparable Company Analysis (CCA)**

Metode **Comparable Company Analysis (CCA)** menilai perusahaan dengan membandingkannya dengan perusahaan sejenis yang sudah diperdagangkan di pasar saham. Metode ini menggunakan rasio valuasi keuangan untuk mengukur seberapa mahal atau murah suatu perusahaan dibandingkan dengan perusahaan lain di industri yang sama.

### **Indikator dan Rasio Keuangan yang Digunakan dalam CCA**

Beberapa rasio yang paling umum digunakan dalam pendekatan CCA meliputi:

**a) Price-to-Earnings Ratio (P/E Ratio)**

Rasio **Price-to-Earnings (P/E)** mengukur perbandingan antara harga saham perusahaan dengan laba bersih per saham (**Earnings Per Share – EPS**). Rasio ini menunjukkan berapa kali laba tahunan yang bersedia dibayarkan oleh investor untuk membeli saham perusahaan. Jika P/E suatu perusahaan lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata industri, maka saham perusahaan tersebut mungkin dinilai terlalu mahal (**overvalued**). Sebaliknya, jika lebih rendah, maka bisa jadi perusahaan tersebut **undervalued**.

Namun, metode ini memiliki keterbatasan karena tidak mempertimbangkan perbedaan pertumbuhan laba antar perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan dengan pertumbuhan tinggi secara alami cenderung memiliki P/E yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan dengan pertumbuhan rendah.

**b) Enterprise Value to EBITDA (EV/EBITDA)**

Rasio **Enterprise Value to EBITDA (EV/EBITDA)** digunakan untuk menilai perusahaan berdasarkan profitabilitas operasionalnya, dengan menghilangkan pengaruh struktur modal dan kebijakan pajak. EV/EBITDA sering digunakan dalam valuasi bisnis karena lebih mencerminkan nilai perusahaan yang sebenarnya tanpa dipengaruhi oleh struktur pembiayaan. Rasio ini cocok digunakan dalam industri dengan struktur modal yang berbeda, seperti perusahaan energi dan teknologi.

**c) Price-to-Book Value (P/BV)**

Rasio **Price-to-Book Value (P/BV)** membandingkan harga saham perusahaan dengan nilai buku per saham yang tercatat dalam laporan keuangan. P/BV sering digunakan dalam industri keuangan dan properti, di mana aset tetap dan ekuitas memainkan peran penting dalam valuasi. Jika rasio P/BV lebih tinggi dari rata-rata industri, perusahaan tersebut mungkin dinilai mahal, dan sebaliknya.

**d) Price-to-Sales Ratio (P/S Ratio)**

Rasio **Price-to-Sales (P/S)** mengukur valuasi perusahaan berdasarkan total pendapatannya. Metode ini sering digunakan untuk menilai perusahaan yang

memiliki laba negatif atau masih dalam tahap pertumbuhan awal, seperti startup teknologi. Perusahaan dengan P/S rendah dapat dianggap undervalued, sementara perusahaan dengan P/S tinggi dapat dianggap mahal.

## 2. Precedent Transaction Analysis (PTA)

Pendekatan **Precedent Transaction Analysis (PTA)** menilai suatu perusahaan berdasarkan transaksi sebelumnya yang telah terjadi dalam industri yang sama, seperti akuisisi atau merger yang melibatkan perusahaan dengan karakteristik serupa. Metode ini membantu dalam memahami harga yang dibayarkan oleh pembeli dalam transaksi serupa, yang dapat menjadi indikator nilai wajar suatu perusahaan.

### Langkah-Langkah dalam PTA

1. **Identifikasi transaksi yang relevan** – Menganalisis transaksi merger dan akuisisi dalam industri yang sama dalam beberapa tahun terakhir.
2. **Mengumpulkan data valuasi** – Menentukan harga yang dibayarkan dalam transaksi tersebut dan menghitung rasio valuasi, seperti EV/EBITDA dan P/E.
3. **Menyesuaikan untuk faktor spesifik perusahaan** – Memperhitungkan perbedaan dalam ukuran perusahaan, pertumbuhan, profitabilitas, dan kondisi pasar saat ini.
4. **Menentukan kisaran valuasi yang wajar** – Menggunakan data dari transaksi sebelumnya sebagai tolok ukur untuk menentukan valuasi perusahaan yang sedang dinilai.

Pendekatan ini sering digunakan dalam situasi di mana valuasi didasarkan pada transaksi aktual yang terjadi di pasar. Namun, metode ini memiliki keterbatasan, terutama jika terdapat perbedaan kondisi pasar antara transaksi sebelumnya dan kondisi saat ini.

## 7.4.2 Keunggulan dan Keterbatasan Valuasi Relatif

### Keunggulan

1. **Mudah Dipahami dan Digunakan:** Metode ini lebih sederhana dibandingkan metode berbasis arus kas karena hanya membutuhkan perbandingan dengan perusahaan sejenis.
2. **Mencerminkan Sentimen Pasar:** Valuasi relatif didasarkan pada harga pasar aktual, sehingga mencerminkan bagaimana investor menilai perusahaan dalam kondisi pasar saat ini.
3. **Cocok untuk Analisis Perusahaan yang Belum Stabil:** Metode ini lebih relevan untuk perusahaan yang belum menghasilkan laba atau memiliki arus kas negatif, seperti startup dan perusahaan dengan pertumbuhan tinggi.

#### **Keterbatasan**

1. **Ketergantungan pada Data Pembanding:** Hasil valuasi dapat terdistorsi jika tidak ada perusahaan pembanding yang benar-benar cocok.
2. **Volatilitas Pasar:** Karena metode ini bergantung pada harga pasar, hasilnya bisa dipengaruhi oleh fluktuasi harga saham yang tidak selalu mencerminkan nilai intrinsik perusahaan.
3. **Tidak Memperhitungkan Faktor Unik Perusahaan:** Valuasi relatif tidak mempertimbangkan faktor spesifik perusahaan, seperti strategi bisnis, keunggulan kompetitif, atau risiko yang unik.

Valuasi relatif merupakan metode yang banyak digunakan dalam menilai perusahaan dengan membandingkannya dengan entitas lain dalam industri yang sama. **Comparable Company Analysis (CCA)** menggunakan rasio seperti **P/E**, **EV/EBITDA**, dan **P/BV** untuk menilai apakah suatu perusahaan dihargai secara wajar. **Precedent Transaction Analysis (PTA)** menggunakan data transaksi merger dan akuisisi sebelumnya sebagai acuan dalam menentukan nilai perusahaan. Meskipun pendekatan ini mudah digunakan dan mencerminkan kondisi pasar, valuasi relatif memiliki keterbatasan, terutama dalam hal ketergantungan terhadap data pembanding dan volatilitas pasar. Oleh karena itu, dalam praktiknya, metode ini sering digunakan bersama dengan metode valuasi lain, seperti **DCF**, untuk memberikan hasil yang lebih komprehensif.

## 7.5 Valuasi Perusahaan dalam Konteks Global

Valuasi perusahaan dalam konteks global menjadi semakin kompleks seiring dengan meningkatnya keterkaitan ekonomi antarnegara, globalisasi pasar keuangan, dan perkembangan perusahaan multinasional yang beroperasi di berbagai yurisdiksi. Dalam skala internasional, valuasi perusahaan tidak hanya mempertimbangkan faktor internal perusahaan seperti arus kas, aset, dan laba, tetapi juga aspek eksternal seperti kondisi ekonomi global, volatilitas nilai tukar, kebijakan fiskal dan moneter, perbedaan regulasi di berbagai negara, serta risiko politik dan sosial. Globalisasi telah membawa tantangan baru dalam menilai perusahaan yang memiliki operasi lintas negara. Perusahaan multinasional menghadapi risiko yang lebih luas dibandingkan perusahaan domestik, termasuk risiko mata uang, perbedaan standar akuntansi, ketidakpastian geopolitik, serta variabilitas dalam tingkat pertumbuhan ekonomi di berbagai Negara (Bain and Howells, 2017; Chugunov *et al.*, 2021). Oleh karena itu, pendekatan valuasi dalam konteks global memerlukan pemahaman mendalam terhadap berbagai faktor makro dan mikro yang dapat memengaruhi nilai perusahaan.

### 7.5.1 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Valuasi Perusahaan dalam Konteks Global

Valuasi perusahaan global harus mempertimbangkan berbagai faktor yang tidak selalu relevan dalam valuasi perusahaan domestik. Faktor-faktor utama yang memengaruhi valuasi dalam skala internasional meliputi:

#### 1. Risiko Mata Uang dan Fluktuasi Nilai Tukar

Perusahaan yang beroperasi di lebih dari satu negara harus menghadapi risiko perubahan nilai tukar mata uang yang dapat mempengaruhi laba dan arus kas mereka. Misalnya, perusahaan yang berbasis di Amerika Serikat tetapi memiliki pendapatan dalam Euro dapat mengalami penurunan nilai pendapatan dalam Dolar AS jika nilai tukar Euro melemah.

Perubahan nilai tukar dapat berdampak langsung terhadap nilai aset, kewajiban, dan arus kas perusahaan. Oleh karena itu, dalam valuasi perusahaan multinasional, analis sering menggunakan **currency-adjusted**

**valuation models** untuk menyesuaikan dampak volatilitas mata uang terhadap nilai perusahaan.

## 2. Perbedaan dalam Regulasi dan Standar Akuntansi

Setiap negara memiliki sistem regulasi keuangan yang berbeda, termasuk standar akuntansi dan perpajakan yang mempengaruhi bagaimana laporan keuangan disusun. Sebagai contoh, **International Financial Reporting Standards (IFRS)** yang digunakan di sebagian besar negara berbeda dengan **Generally Accepted Accounting Principles (GAAP)** yang digunakan di Amerika Serikat. Perbedaan dalam metode pencatatan dan pengakuan pendapatan dapat menyebabkan disparitas dalam estimasi nilai perusahaan di berbagai pasar.

Investor global harus memahami bagaimana standar akuntansi yang berbeda mempengaruhi laporan keuangan perusahaan dan memastikan bahwa perbandingan valuasi antara perusahaan dilakukan secara konsisten.

## 3. Risiko Politik dan Geopolitik

Risiko politik dapat berpengaruh besar terhadap valuasi perusahaan global, terutama bagi perusahaan yang beroperasi di negara-negara dengan tingkat ketidakstabilan politik yang tinggi. Faktor-faktor seperti perubahan kebijakan pemerintah, risiko ekspropriasi aset oleh negara, perubahan tarif pajak, hingga konflik perdagangan dapat menghambat kinerja perusahaan.

Misalnya, perang dagang antara Amerika Serikat dan China telah mengakibatkan ketidakpastian bagi banyak perusahaan yang memiliki rantai pasok global, yang pada akhirnya berdampak pada valuasi perusahaan di kedua negara.

## 4. Tingkat Suku Bunga dan Kebijakan Moneter Global

Tingkat suku bunga yang ditetapkan oleh bank sentral di berbagai negara mempengaruhi valuasi perusahaan global. Suku bunga yang tinggi dapat meningkatkan biaya modal, mengurangi nilai arus kas yang didiskontokan dalam model **Discounted Cash Flow (DCF)**, dan membuat perusahaan dengan utang tinggi menjadi kurang menarik bagi investor.



Sebaliknya, kebijakan moneter yang akomodatif, seperti suku bunga rendah dan pelonggaran kuantitatif (*quantitative easing*), dapat meningkatkan valuasi perusahaan karena biaya pembiayaan lebih murah dan permintaan terhadap aset keuangan meningkat.

## 5. Kondisi Pasar Modal Global

Pasar modal di berbagai negara memiliki karakteristik yang berbeda dalam hal likuiditas, struktur investor, dan regulasi pasar saham. Perusahaan yang diperdagangkan di bursa efek yang lebih besar dan lebih likuid, seperti **New York Stock Exchange (NYSE)** atau **London Stock Exchange (LSE)**, sering kali memiliki valuasi lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan serupa yang terdaftar di bursa dengan likuiditas lebih rendah.

Selain itu, adanya perbedaan dalam ekspektasi investor terhadap industri tertentu juga dapat mempengaruhi valuasi. Misalnya, perusahaan teknologi sering kali memiliki valuasi lebih tinggi di pasar AS dibandingkan dengan pasar negara berkembang.

## 6. Model Bisnis dan Ekspansi Global

Perusahaan yang memiliki model bisnis berbasis ekspor atau memiliki pangsa pasar global yang besar sering kali memiliki valuasi lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang hanya beroperasi secara lokal. Hal ini disebabkan oleh peluang pertumbuhan yang lebih besar dan diversifikasi risiko yang lebih baik.

Sebagai contoh, perusahaan dengan strategi **global diversification** dapat mengurangi risiko dari pelemahan ekonomi di satu negara dengan memanfaatkan pertumbuhan di negara lain. Namun, perusahaan semacam ini juga menghadapi tantangan dalam mengelola operasi yang tersebar di berbagai negara dengan regulasi dan kondisi pasar yang berbeda.

### 7.5.2 Metode Valuasi yang Digunakan dalam Konteks Global

Dalam menilai perusahaan yang beroperasi di berbagai negara, metode valuasi tradisional tetap berlaku, tetapi dengan beberapa penyesuaian untuk mencerminkan tantangan global. Beberapa metode yang umum digunakan meliputi:

### 1. Discounted Cash Flow (DCF) yang Disesuaikan dengan Risiko Global

Model **DCF** tetap menjadi metode utama dalam valuasi perusahaan global, tetapi perlu dilakukan penyesuaian terhadap faktor-faktor seperti risiko mata uang, tingkat suku bunga di berbagai negara, serta kebijakan pajak yang berbeda. Tingkat diskonto yang digunakan harus mencerminkan risiko global yang dihadapi perusahaan.

Dalam konteks global, analis sering menggunakan **Country Risk Premium (CRP)** untuk menyesuaikan **Weighted Average Cost of Capital (WACC)** berdasarkan risiko yang terkait dengan negara tempat perusahaan beroperasi.

### 2. Multiples Valuation dengan Perbandingan Global

Pendekatan berbasis pasar seperti **Price-to-Earnings (P/E)**, **Enterprise Value to EBITDA (EV/EBITDA)**, dan **Price-to-Book Value (P/BV)** tetap digunakan dalam valuasi global, tetapi harus mempertimbangkan perbedaan dalam dinamika pasar di berbagai negara. Misalnya, valuasi perusahaan di AS mungkin lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan di negara berkembang karena ekspektasi pertumbuhan dan stabilitas ekonomi yang lebih baik.

### 3. Adjusted Net Asset Value (NAV) untuk Valuasi Perusahaan Multinasional

Pendekatan berbasis aset seperti **Net Asset Value (NAV)** dapat digunakan untuk menilai perusahaan yang memiliki aset fisik yang tersebar di berbagai negara. Dalam hal ini, perlu dilakukan penyesuaian terhadap nilai aset berdasarkan kondisi ekonomi di masing-masing negara.

## 7.5.3 Keunggulan dan Tantangan dalam Valuasi Global

### Keunggulan

1. **Memungkinkan Analisis Komprehensif terhadap Perusahaan Multinasional:** Valuasi global memberikan pemahaman yang lebih mendalam tentang bagaimana perusahaan beroperasi dalam lingkungan bisnis internasional.
2. **Membantu Investor dalam Diversifikasi Portofolio:** Dengan memahami valuasi perusahaan global, investor dapat mengidentifikasi peluang investasi yang menarik di berbagai pasar.

3. **Mengidentifikasi Risiko dan Peluang yang Berbeda:** Faktor-faktor seperti risiko mata uang dan regulasi dapat digunakan untuk mengoptimalkan keputusan investasi.

### **Tantangan**

1. **Kompleksitas dalam Mengelola Risiko Mata Uang dan Regulasi:** Valuasi perusahaan lintas negara memerlukan pemahaman mendalam mengenai kebijakan ekonomi dan keuangan di berbagai negara.
2. **Ketidakpastian Geopolitik:** Faktor politik yang tidak dapat diprediksi dapat mempengaruhi valuasi secara drastis.
3. **Variabilitas dalam Standar Akuntansi dan Pelaporan Keuangan:** Membandingkan perusahaan di berbagai negara menjadi lebih sulit karena perbedaan standar pelaporan.

Valuasi perusahaan dalam konteks global memerlukan pendekatan yang lebih luas dengan mempertimbangkan risiko mata uang, perbedaan regulasi, faktor geopolitik, serta dinamika pasar modal di berbagai negara. Penggunaan metode valuasi seperti **DCF, Multiples Valuation, dan Net Asset Value (NAV)** tetap relevan tetapi harus disesuaikan dengan tantangan global. Oleh karena itu, pemahaman terhadap faktor ekonomi dan keuangan internasional menjadi sangat penting dalam menilai perusahaan yang beroperasi secara global.

## BAB 8

# STRUKTUR MODAL OPTIMAL

Struktur modal perusahaan menjadi faktor yang sangat berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penentuan struktur modal yang tepat dapat memberikan berbagai manfaat bagi perusahaan, terutama dalam meningkatkan stabilitas keuangan dan daya saing di pasar. Dengan kombinasi utang dan ekuitas yang seimbang, perusahaan dapat mengoptimalkan nilai pemegang saham sekaligus mengurangi biaya modal perusahaan. Struktur modal yang optimal juga membantu perusahaan menjaga fleksibilitas keuangan, sehingga mampu menghadapi perubahan kondisi ekonomi maupun peluang investasi.

### 8.1 Definisi Struktur Modal

Struktur modal dapat didefinisikan sebagai kombinasi sumber pendanaan jangka panjang perusahaan, yang berasal dari utang jangka panjang, saham preferen, serta ekuitas pemegang saham (Damodaran, 2015). Dengan kata lain, struktur modal menunjukkan bagaimana suatu perusahaan akan membiayai aset dan operasinya melalui kombinasi utang dan ekuitas.

Struktur modal dalam bentuk ekuitas mencerminkan kepemilikan pemegang saham dalam perusahaan. Sumber utama ekuitas meliputi 3 jenis, yaitu saham biasa, saham preferens, dan laba ditahan.

1. **Saham biasa, merupakan** instrumen ekuitas utama yang memberikan hak kepemilikan kepada pemegang saham, termasuk hak suara dalam pengambilan keputusan perusahaan serta dividen jika perusahaan membagikannya. Namun, saham biasa memiliki risiko lebih tinggi dibandingkan instrumen lainnya karena pemegang saham berada di urutan terakhir dalam klaim terhadap aset perusahaan jika terjadi likuidasi (Ross et al., 2019).
2. **Saham preferen, yang merupakan** saham dengan karakteristik campuran antara ekuitas dan utang. Pemegang saham preferen mendapatkan dividen

tetap sebelum dividen saham biasa dibagikan. Namun pemegang saham preferen tidak memiliki hak suara dalam keputusan perusahaan. Saham preferen sering digunakan sebagai alternatif pembiayaan karena memberikan pendapatan tetap bagi investor (Damodaran, 2015).

3. **Laba ditahan, merupakan** laba perusahaan yang tidak dibagikan sebagai dividen tetapi diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan untuk mendukung pertumbuhan dan ekspansi bisnis. Laba ditahan menjadi sumber pendanaan internal yang tidak menimbulkan kewajiban pembayaran bunga atau dividen, sehingga dapat membantu perusahaan menghindari risiko keuangan akibat utang yang berlebihan (Brigham & Ehrhardt, 2021).

Struktur modal dalam bentuk utang merupakan sumber pendanaan perusahaan yang diperoleh dari eksternal (kreditur). Komponen utama utang meliputi utang jangka pendek, obligasi, dan pinjaman bank.

1. **Utang jangka pendek, merupakan** kewajiban yang harus dilunasi dalam waktu kurang dari satu tahun. Beberapa contoh utang jangka pendek seperti kredit perdagangan, pinjaman bank jangka pendek, dan wesel bayar. Meskipun membantu perusahaan memenuhi kebutuhan modal kerja, ketergantungan yang berlebihan pada utang jangka pendek dapat meningkatkan risiko likuiditas (Ross et al., 2019).
2. **Obligasi (*bonds*), merupakan modal perusahaan yang berasal dari** surat utang jangka panjang yang diterbitkan oleh perusahaan untuk mendapatkan dana dari investor dengan kewajiban membayar bunga secara periodik serta melunasi pokok utang pada saat jatuh tempo. Obligasi memberikan fleksibilitas dalam struktur pendanaan, tetapi meningkatkan beban tetap perusahaan karena adanya pembayaran bunga (Titman & Martin, 2017).
3. **Pinjaman Bank, merupakan** dana yang diperoleh dari lembaga keuangan dengan ketentuan pembayaran bunga dan jadwal pelunasan yang telah disepakati. Pinjaman bank sering digunakan untuk investasi besar atau ekspansi bisnis, tetapi juga meningkatkan risiko keuangan perusahaan akibat kewajiban pembayaran bunga dan pokok yang tetap (Damodaran, 2015).

Dalam menentukan struktur modal yang tepat, perusahaan perlu mempertimbangkan beberapa aspek antara lain:

- a. **Dinamika pasar dan kondisi ekonomi**, seperti perubahan suku bunga, inflasi, dan kondisi ekonomi nasional dan global.
- b. **Karakteristik industri**, seperti, pada perusahaan teknologi yang lebih banyak menggunakan ekuitas dibandingkan pada perusahaan manufaktur yang lebih sering menggunakan utang.
- c. **Regulasi dan kebijakan pemerintah**, seperti kebijakan pajak, peraturan perbankan, serta regulasi pasar modal yang dapat mempengaruhi keputusan penentuan struktur modal perusahaan.
- d. **Preferensi manajemen dan pemegang saham**, khususnya dalam hal risiko dan strategi pembiayaan, sehingga keputusan struktur modal sering kali melibatkan kompromi antara berbagai kepentingan.

Optimalisasi struktur modal bertujuan untuk mencapai keseimbangan antara utang dan ekuitas guna memaksimalkan nilai perusahaan serta meminimalkan risiko dan biaya modal. Keputusan ini tidak hanya berdampak pada profitabilitas jangka pendek tetapi juga pada keberlanjutan usaha dalam jangka panjang. Sebagai contoh, penggunaan utang memberikan keuntungan berupa *tax shield*, yaitu penghematan pajak karena bunga utang dapat dikurangkan dari laba sebelum pajak. Namun, di sisi lain, penggunaan utang yang berlebihan meningkatkan risiko keuangan dan memperbesar kemungkinan terjadinya kesulitan likuiditas (Brigham & Ehrhardt, 2021).

Struktur modal yang baik dapat membantu perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan dengan menurunkan biaya modal (*cost of capital*) keseluruhan. Ketika perusahaan memiliki biaya modal yang lebih rendah, laba yang tersedia bagi pemegang saham menjadi lebih besar, sehingga nilai saham perusahaan dapat meningkat (Modigliani & Miller, 1958). Selain itu dengan struktur modal yang baik, perusahaan dapat memiliki fleksibilitas dalam mengakses pendanaan untuk kebutuhan investasi atau ekspansi di masa depan. Struktur modal yang terlalu bergantung pada utang dapat membatasi akses perusahaan terhadap pembiayaan baru karena rasio utang yang tinggi membuat kreditur enggan memberikan pinjaman tambahan (Jensen, 1986).

## 8.2 Penentuan Struktur Modal Optimal

Struktur modal sebaiknya tidak terlalu bergantung pada utang karena dapat meningkatkan risiko keuangan dan kemungkinan kebangkrutan, sedangkan penggunaan ekuitas yang berlebihan dapat menyebabkan dilusi kepemilikan saham serta meningkatnya biaya modal ekuitas. Oleh sebab itu, memahami konsep struktur modal optimal sangat penting bagi manajer keuangan, investor, serta pemangku kepentingan lainnya (Ross et al, 2019).

Struktur modal yang optimal menunjukkan bahwa sebuah perusahaan memiliki strategi keuangan yang kuat, mampu mengelola risiko dengan baik, dan memiliki potensi pertumbuhan yang berkelanjutan (Ross et al., 2019). Terdapat empat pendekatan teoritis untuk menjelaskan struktur modal perusahaan.

### 8.2.1 Teori Modigliani-Miller

Teori Modigliani-Miller, pertama kali dikemukakan oleh Franco Modigliani dan Merton Miller (1958), menyatakan bahwa di bawah kondisi pasar yang sempurna (tanpa pajak, biaya kebangkrutan, atau asimetri informasi), struktur modal tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan kata lain, perusahaan akan mencapai nilai yang sama terlepas dari apakah mereka menggunakan utang atau ekuitas untuk mendanai operasi mereka.

Dalam teori ini, perusahaan tidak akan terpengaruh oleh tingkat utang yang digunakannya, dan pemegang saham dapat menyesuaikan risiko portofolio mereka dengan meminjam secara pribadi. Hal ini menyiratkan bahwa nilai perusahaan dapat ditentukan hanya dari kinerja operasionalnya dan bukan dari bagaimana perusahaan memilih untuk membiayai kegiatannya.

Misalnya, perusahaan A dan B memiliki kinerja yang identik. Perusahaan A menggunakan utang untuk membiayai operasi mereka, sementara perusahaan B tidak menggunakan utang sama sekali. Berdasarkan teori Modigliani-Miller tanpa pajak, kedua perusahaan ini akan memiliki nilai yang sama, karena investor dapat menyesuaikan portofolio mereka untuk mencocokkan tingkat risiko yang diinginkan.

Dalam dunia nyata, pasar yang sempurna sulit diwujudkan. Variabel seperti pajak yang dibayarkan, biaya kebangkrutan, dan asimetri informasi sangat

mempengaruhi keputusan struktur modal, yang membuat teori ini tidak sepenuhnya relevan dalam praktik. Menyadari hal ini, Modigliani dan Miller kemudian mengembangkan teori ini hingga tahun 1963 dengan memasukkan faktor pajak sebagai variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan yang membayar bunga utang dapat mengurangi kewajiban pajaknya, karena bunga utang akan menjadi faktor pengurang pajak. Oleh karena itu, utang memberikan keuntungan pajak (*tax shield*), yang akan meningkatkan nilai perusahaan.

Misalkan perusahaan A menggunakan utang sebesar \$10 juta dan membayar bunga sebesar \$1 juta per tahun. Jika tarif pajak perusahaan adalah 30%, maka perusahaan dapat menghemat pajak sebesar \$300.000 (30% dari \$1 juta). Dengan demikian, penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui penghematan pajak. Meskipun pajak memberikan manfaat, penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko kebangkrutan dan biaya pengelolaan, yang dapat mengurangi manfaatnya

### 8.2.2 Trade-Off Theory

Teori ini dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) untuk menjelaskan teori sebelumnya tentang hubungan antara pajak, risiko kebangkrutan dan penggunaan utang. Teori ini mengemukakan bahwa perusahaan harus mempertimbangkan manfaat pajak dari utang (*tax shield*) dan risiko kebangkrutan dalam memilih struktur modal yang optimal. Menurut teori ini, ada titik keseimbangan di mana perusahaan dapat memaksimalkan nilai mereka dengan menggunakan utang, tetapi pada saat yang sama, mereka harus memperhatikan risiko kebangkrutan yang meningkat akibat penggunaan utang yang terlalu banyak.

Teori Trade-Off memberikan pendekatan yang lebih realistis, karena memperhitungkan risiko kebangkrutan yang sering terjadi dalam dunia nyata. Misalnya perusahaan A memiliki utang sebesar \$5 juta dengan bunga \$500.000. Dengan tarif pajak 30%, perusahaan dapat menghemat pajak sebesar \$150.000. Namun, jika perusahaan menggunakan lebih banyak utang, maka risiko kebangkrutan akan meningkat, dan biaya kebangkrutan (misalnya, biaya hukum atau biaya restrukturisasi) dapat mengurangi manfaat *tax shield* tersebut.



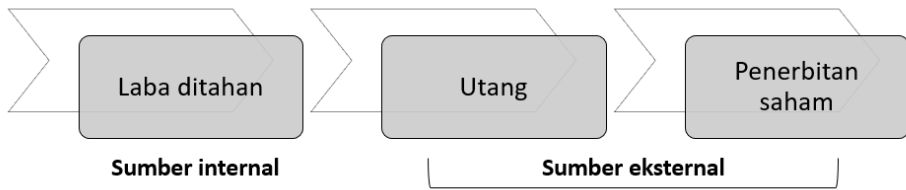
### 8.2.3 Pecking Order Theory

Pecking Order Theory dikembangkan oleh Myers dan Majluf (1984) yang mengemukakan bahwa perusahaan cenderung memilih sumber pendanaan berdasarkan urutan preferensi. Menurut teori ini, perusahaan lebih memilih menggunakan sumber dana internal seperti laba ditahan, baru kemudian mencari pendanaan eksternal melalui utang, dan terakhir, jika diperlukan, perusahaan akan menerbitkan saham. Teori ini memberikan gambaran yang lebih realistis tentang bagaimana perusahaan membuat keputusan pendanaan, karena seringkali mereka tidak memiliki akses penuh ke pasar modal atau mungkin menghadapi ketidakpastian informasi.

Perusahaan yang profitable umumnya menggunakan utang dalam jumlah sedikit bukan karena pertimbangan debt ratio namun lebih disebabkan karena perusahaan memerlukan pendanaan eksternal yang sedikit. Sebaliknya perusahaan yang kurang profitable akan cenderung menggunakan utang yang lebih besar karena alasan dana internal kurang mencukupi dan utang merupakan sumber eksternal yang lebih disukai. Selain itu pemilihan sumber eksternal disebabkan karena adanya asimetri informasi antara manajemen dan pemegang saham dimana pemegang saham tidak memahami kebutuhan perusahaan (Yudhatama, 2016).

Dengan demikian teori ini membuat hierarki sumber dana, yaitu dari internal (laba yang ditahan) dan eksternal (utang dan saham). Urutan pendanaan menurut teori ini adalah sebagai berikut:

1. **Pilihan pertama** perusahaan lebih memilih menggunakan laba yang tidak dibagikan (laba ditahan) karena tidak ada biaya eksternal yang terlibat.
2. **Pilihan kedua** adalah perusahaan memilih utang, karena lebih murah daripada penerbitan saham dan memberikan penghematan pajak.
3. **Pilihan terakhir perusahaan adalah ekuitas** karena penerbitan saham dapat menurunkan kontrol manajerial dan memberi sinyal negatif kepada pasar.



**Gambar 8.1:** Hierarki penggunaan sumber dana

### 8.2.4 Signaling Theory

Berbeda dengan teori-teori sebelumnya, *signaling theory* berfokus pada bagaimana keputusan perusahaan dalam memilih struktur modal akan mempengaruhi persepsi pasar terhadap perusahaan tersebut. Keputusan seperti penerbitan utang atau ekuitas dapat memberikan sinyal tertentu kepada pasar tentang keadaan keuangan perusahaan.

Teori sinyal menjelaskan bahwa penerbitan utang dapat dianggap sebagai sinyal positif bahwa perusahaan yakin tentang kemampuannya untuk menghasilkan arus kas yang cukup untuk membayar utang. Sebaliknya, penerbitan ekuitas seperti saham baru dapat dilihat sebagai sinyal bahwa perusahaan membutuhkan dana karena alasan keuangan yang kurang baik, seperti likuiditas rendah atau tingkat hutang yang terlalu tinggi.

Teori ini juga dapat membantu perusahaan, pemilik (*principal*), dan investor mengurangi asimetri informasi dengan menghasilkan kualitas atau integritas informasi laporan keuangan. Sehingga dapat memastikan pihak-pihak yang berkepentingan meyakini keandalan informasi keuangan yang disampaikan pihak perusahaan berdasarkan pendapat pihak lain yang bebas tentang struktur modal.

## 8.3 Faktor Penentu Struktur Modal Optimal

Dalam dunia bisnis dan keuangan, keputusan mengenai struktur modal merupakan aspek fundamental dalam strategi keuangan perusahaan. Struktur modal mengacu pada proporsi antara utang dan ekuitas yang digunakan oleh suatu perusahaan untuk membiayai operasinya. Keputusan ini menjadi krusial karena berkaitan langsung dengan risiko keuangan, profitabilitas, dan nilai perusahaan di mata investor.

Untuk mendukung keputusan mengenai struktur modal, perusahaan perlu memperhatikan beberapa faktor yang mempengaruhi menentukan struktur modal optimal. Setiap faktor memiliki implikasi yang berbeda bagi strategi pembiayaan dan manajemen perusahaan. Melalui pengelolaan kombinasi utang dan ekuitas yang tepat, perusahaan dapat mencapai tujuan keuangannya sambil menjaga stabilitas dan fleksibilitas operasional yang diperlukan untuk menghadapi tantangan pasar yang dinamis.

### **8.3.1 Biaya Modal dan Risiko Finansial**

Biaya modal rata-rata tertimbang atau *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) merupakan kombinasi biaya pendanaan yang mencakup biaya utang (*cost of debt*) dan ekuitas (*cost of equity*). WACC yang lebih rendah mengindikasikan biaya pendanaan yang lebih efisien, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Salah satu cara untuk menurunkan WACC adalah dengan menambah proporsi utang dalam struktur modal, karena bunga utang sering kali lebih rendah dibandingkan biaya ekuitas. Namun, ada batasan dalam penggunaan utang: semakin banyak utang yang digunakan, semakin tinggi risiko finansial yang dihadapi perusahaan.

Untuk menghitung WACC perusahaan perlu menentukan biaya setiap sumber pembiayaan, seperti suku bunga bebas risiko, laba atas ekuitas yang diharapkan dan biaya utang. Selanjutnya setiap sumber dipertimbangkan berdasarkan kepentingan relatifnya dalam hal utang atau ekuitas. Secara teori, perusahaan harus mencari titik optimal di mana WACC paling rendah dengan risiko yang terkendali. Meningkatkan utang dapat mengurangi WACC, tetapi ada batasan tertentu di mana peningkatan utang justru meningkatkan biaya modal secara keseluruhan karena meningkatnya risiko kebangkrutan.

### **8.3.2 Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan**

Profitabilitas memainkan peran penting dalam menentukan struktur modal perusahaan. Perusahaan yang menguntungkan cenderung lebih mandiri dalam pembiayaan, karena mereka dapat mengandalkan laba ditahan untuk mendanai ekspansi dan investasi. Laba ditahan adalah sumber pembiayaan yang paling murah karena tidak melibatkan biaya bunga atau dividen yang harus dibayar kepada pihak eksternal. Dalam hal ini, perusahaan tidak perlu

bergantung pada utang atau penerbitan saham baru yang dapat menyebabkan pembagian kekuasaan atau biaya tambahan.

Namun, perusahaan yang tidak menghasilkan laba yang cukup, akan lebih mengandalkan pembiayaan eksternal, seperti utang atau penerbitan saham baru. Struktur modal yang lebih mengandalkan utang mungkin diperlukan untuk mendanai ekspansi atau pengembangan lebih lanjut. Pertumbuhan perusahaan juga mempengaruhi keputusan struktur modal. Perusahaan yang berkembang pesat lebih cenderung menggunakan utang karena mereka berusaha memperbesar pasar dan meningkatkan skala operasi mereka. Di sisi lain, perusahaan yang sudah mapan dengan arus kas yang stabil lebih memilih pendanaan internal untuk menghindari kewajiban pembayaran bunga atau pembagian dividen.

### 8.3.3 Likuiditas dan Stabilitas Arus Kas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang tersedia. Stabilitas arus kas adalah indikator penting yang mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan aliran kas yang cukup untuk mendanai operasionalnya dan memenuhi kewajiban utangnya. Dalam hal ini, perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi dan arus kas stabil cenderung lebih aman dalam menggunakan utang sebagai bagian dari struktur modal mereka. Sebaliknya, perusahaan yang memiliki ketidakstabilan arus kas lebih memilih untuk menggunakan ekuitas untuk menghindari risiko ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban utangnya.

**Perusahaan** memiliki arus kas yang sangat stabil berkat penjualan produk yang terus meningkat. Dengan likuiditas yang sangat tinggi, perusahaan dapat memanfaatkan utang untuk mendanai ekspansi tanpa khawatir tentang risiko kebangkrutan atau kesulitan dalam memenuhi kewajiban utang. **Strategi Optimalisasi Likuiditas** yang diterapkan oleh beberapa perusahaan besar menunjukkan bagaimana arus kas yang stabil dapat dimanfaatkan untuk mendanai inovasi dan pengembangan tanpa menambah beban utang yang berlebihan

Sebaliknya, perusahaan dengan arus kas yang lebih fluktuatif harus sangat hati-hati dalam menggunakan utang, karena mereka mungkin kesulitan dalam

membayar bunga jika arus kas mereka menurun. Sehingga perusahaan yang tidak memiliki stabilitas arus kas akan menghadapi tantangan besar saat mencoba mengelola utang dan membayar bunga, yang akhirnya memperburuk posisi keuangan mereka.

#### 8.3.4 Regulasi dan Kebijakan Pajak

Regulasi dan kebijakan pajak memengaruhi keputusan perusahaan dalam memilih antara utang dan ekuitas. Salah satu keuntungan utama dari menggunakan utang adalah pengurangan pajak yang diperoleh melalui bunga utang, yang dapat dikurangkan dari pajak penghasilan perusahaan. **Beberapa** perusahaan besar memanfaatkan keuntungan pajak yang diberikan oleh pengurangan bunga utang. Sebagai perusahaan besar yang beroperasi di berbagai negara dengan kebijakan pajak yang berbeda, mereka mampu mengoptimalkan pengelolaan pajak melalui struktur utang yang menguntungkan.

Namun, kebijakan pajak yang berubah atau ketatnya regulasi dapat mempengaruhi tingkat efisiensi struktur modal perusahaan yang mengandalkan utang. Hal ini seperti yang terjadi di Amerika Serikat setelah reformasi pajak 2017, telah mengurangi manfaat *tax shield* bagi perusahaan yang bergantung pada utang. Hal ini mendorong perusahaan-perusahaan besar untuk meninjau kembali strategi struktur modal mereka dan mempertimbangkan penggunaan ekuitas yang lebih besar.

#### 8.3.5 Fleksibilitas Keuangan dan Struktur Kepemilikan

Fleksibilitas keuangan adalah kemampuan perusahaan untuk menyesuaikan struktur modalnya sesuai dengan perubahan kondisi pasar dan kebutuhan pendanaan di masa depan. Struktur kepemilikan perusahaan juga memainkan peran penting dalam pengambilan keputusan terkait penggunaan utang atau ekuitas. Perusahaan dengan pemegang saham mayoritas atau struktur kepemilikan terkonsentrasi mungkin cenderung lebih berhati-hati dalam memilih penggunaan utang karena khawatir kehilangan kontrol terhadap perusahaan.

Fleksibilitas keuangan yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk beradaptasi dengan perubahan tanpa terlalu tergantung pada pembiayaan

eksternal yang melibatkan pengorbanan kontrol. Sebagai contoh *Berkshire Hathaway*, yang dimiliki oleh Warren Buffett, lebih memilih untuk mengandalkan laba ditahan dan menggunakan utang dalam jumlah terbatas, karena Buffett dan pemegang saham utama lainnya lebih memilih untuk mempertahankan kontrol penuh atas perusahaan tanpa harus melibatkan pihak eksternal. Berbeda dengan perusahaan yang lebih terdiversifikasi seperti *Google*, yang dapat menarik modal eksternal dengan lebih mudah karena pemegang saham tidak terkonsentrasi pada satu pihak.

### 8.3.6 Tingkat Persaingan Industri

Persaingan dalam industri akan sangat mempengaruhi keputusan struktur modal perusahaan. Pada sektor industri yang sangat kompetitif, perusahaan mungkin merasa terdorong untuk mempertahankan struktur modal yang lebih fleksibel guna memastikan mereka dapat bertindak cepat dan efektif dalam merespons perubahan pasar. Struktur modal yang terlalu bergantung pada utang dapat membatasi kemampuan perusahaan untuk beradaptasi dengan cepat, terutama jika mereka harus menghadapi tekanan dari pesaing yang lebih kuat.

Sebagai contoh pada industri teknologi seperti yang dialami oleh *Netflix*, perusahaan harus mempertimbangkan fleksibilitas pendanaan dalam jangka panjang untuk mendukung riset dan pengembangan serta ekspansi pasar internasional. Sebagai perusahaan yang berada dalam pasar yang sangat kompetitif, mereka memilih untuk lebih banyak menggunakan pembiayaan ekuitas dan pembiayaan dengan utang jangka panjang untuk menghindari risiko tinggi yang dapat mengganggu ekspansi agresif mereka.

Di sisi lain, di industri energi atau pertambangan seperti *ExxonMobil* atau *Chevron*, perusahaan lebih cenderung mengandalkan utang dalam struktur modal mereka untuk membiayai investasi besar dalam infrastruktur dan teknologi, dengan pertimbangan bahwa industri tersebut memerlukan investasi modal besar dan seringkali menghadapi tekanan harga yang fluktuatif.

### 8.3.7 Tingkat Inflasi dan Suku Bunga

Kondisi khususnya volatilitas tingkat inflasi dan suku bunga, memiliki dampak besar terhadap struktur modal. Ketika inflasi tinggi, utang jangka panjang menjadi lebih menguntungkan karena pembayaran bunga yang lebih rendah dalam nilai riil, sementara tingkat suku bunga yang rendah secara umum membuat biaya utang lebih terjangkau. Sebaliknya, inflasi rendah dan suku bunga tinggi cenderung mendorong perusahaan untuk lebih berhati-hati dalam meminjam uang dan mempertimbangkan pembiayaan melalui ekuitas.

Situasi ini terlihat pada krisis ekonomi global 2008, perusahaan-perusahaan yang memiliki akses ke utang dengan bunga rendah dapat memanfaatkan peluang untuk mendanai proyek-proyek besar. Namun, pada masa suku bunga yang tinggi dan inflasi rendah seperti yang terjadi dalam beberapa tahun terakhir, banyak perusahaan yang memilih untuk mengurangi utang dalam struktur modal mereka.

### 8.3.8 Teknologi dan Inovasi

Perkembangan teknologi dan kebutuhan untuk berinovasi dapat mendorong perusahaan untuk mengubah struktur modal mereka. Perusahaan yang berada dalam industri yang sangat bergantung pada inovasi, seperti teknologi informasi dan farmasi, mungkin merasa perlu untuk menggunakan lebih banyak ekuitas untuk mendanai penelitian dan pengembangan dari pada mengandalkan utang, karena risiko kegagalan proyek yang lebih tinggi. Sementara itu, perusahaan dalam sektor yang lebih stabil dan matang dapat lebih mengandalkan pendanaan utang.

Pada kasus *Tesla*, sebagai perusahaan yang sangat bergantung pada inovasi dalam pengembangan mobil listrik dan energi terbarukan, memilih untuk menggunakan lebih banyak utang dan ekuitas pada tahap awal perkembangannya untuk mendanai penelitian dan pengembangan teknologi baru. Meskipun belum menghasilkan laba yang konsisten, investor masih tertarik dengan prospek pertumbuhan perusahaan ini dalam industri teknologi hijau. Sebaliknya, perusahaan-perusahaan seperti *Microsoft* atau *Intel*, yang memiliki produk-produk yang sudah mapan dan membutuhkan sedikit R&D baru, dapat mengandalkan laba ditahan dan ekuitas untuk pendanaan, mengingat tingkat ketidakpastian yang lebih rendah dalam bisnis mereka.

### 8.3.9 Reputasi dan Kepercayaan Investor

Reputasi perusahaan di mata investor dan pemangku kepentingan lainnya juga memengaruhi keputusan mengenai struktur modal. Perusahaan yang memiliki reputasi yang kuat dan telah menunjukkan kinerja finansial yang solid cenderung lebih mudah untuk memperoleh pembiayaan eksternal dengan biaya yang lebih rendah. Reputasi yang baik memberikan tingkat kepercayaan yang lebih tinggi dari kreditur dan investor, sehingga perusahaan dapat memanfaatkan lebih banyak utang dengan tingkat bunga yang lebih rendah.

Beberapa perusahaan besar seperti *Amazon* dan *Apple* memiliki reputasi yang sangat baik di pasar keuangan dan mampu mengakses utang dengan tingkat bunga yang sangat rendah, bahkan di saat pasar finansial mengalami ketegangan. Kepercayaan investor terhadap potensi jangka panjang dari perusahaan ini memungkinkan mereka untuk terus memperluas operasi mereka meskipun memiliki tingkat utang yang relatif tinggi dalam struktur modal mereka. Sebaliknya, perusahaan dengan reputasi yang lebih buruk atau dengan sejarah finansial yang kurang solid, seperti *Kodak* pada masa transisinya, akan mengalami kesulitan lebih besar dalam memperoleh pembiayaan eksternal atau akan dikenakan biaya yang lebih tinggi, baik itu dalam bentuk utang maupun ekuitas.

### 8.3.10 Kondisi Makroekonomi dan Pasar Modal

Kondisi makroekonomi secara keseluruhan memainkan peran besar dalam menentukan apakah sebuah perusahaan memilih untuk berutang atau mengandalkan ekuitas. Faktor-faktor seperti tingkat pengangguran, kebijakan moneter, dan prospek pertumbuhan ekonomi dapat mempengaruhi keputusan struktur modal. Ketika kondisi makroekonomi tidak stabil, perusahaan mungkin merasa lebih nyaman dengan pembiayaan internal untuk menjaga fleksibilitas. Sementara dalam periode ekonomi yang lebih stabil dan berkembang, perusahaan mungkin lebih terbuka terhadap utang.

Hal ini dapat dilihat selama periode ekonomi yang stabil tahun 2017 hingga 2019, banyak perusahaan besar memilih untuk meningkatkan utang mereka karena biaya utang yang rendah dan pasar modal yang kuat. Sebaliknya, pada periode resesi atau ketidakpastian selama pandemi COVID-19, banyak perusahaan mengurangi ketergantungan mereka pada utang dan lebih memilih



menggunakan ekuitas atau laba ditahan untuk menghindari risiko yang lebih besar.

# **BAB 9**

## **MANAJEMEN KEUANGAN**

### **INTERNASIONAL**

#### **9.1 Pendahuluan**

Manajemen keuangan internasional adalah cabang dari manajemen keuangan yang berfokus pada pengelolaan keuangan dalam konteks global. Dengan semakin terintegrasinya ekonomi dunia, entitas bisnis dan organisasi tidak hanya beroperasi di dalam satu negara tetapi juga merambah pasar internasional. Dalam lingkungan ini, keputusan keuangan menjadi lebih kompleks karena harus mempertimbangkan berbagai faktor seperti naik turunnya nilai tukar, perbedaan kebijakan moneter antarnegara, serta regulasi keuangan yang berbeda-beda. Oleh karena itu, pemahaman yang mendalam tentang manajemen keuangan internasional merupakan hal yang penting bagi entitas bisnis yang ingin bersaing secara global.

Lingkungan keuangan internasional menawarkan berbagai peluang sekaligus tantangan bagi entitas bisnis multinasional. Di satu sisi, entitas bisnis dapat memanfaatkan sumber pendanaan dari berbagai negara dengan biaya yang lebih rendah serta memperluas pasar mereka ke tingkat global. Namun, di sisi lain, entitas bisnis juga harus menghadapi risiko yang lebih tinggi seperti volatilitas mata uang asing, perubahan suku bunga global, serta ketidakstabilan politik dan ekonomi di negara tujuan investasi. Oleh karena itu, rencana keuangan yang efektif diperlukan untuk meminimalkan risiko dan mengoptimalkan profit dalam lingkungan bisnis internasional yang dinamis.

Salah satu aspek penting dalam manajemen keuangan internasional adalah pengelolaan risiko nilai tukar. Pergerakan nilai tukar dapat mempengaruhi profitabilitas entitas bisnis yang memiliki transaksi lintas negara. Untuk mengatasi risiko ini, berbagai instrumen keuangan seperti hedging dengan kontrak forward, swap, dan opsi valuta asing sering digunakan oleh entitas bisnis multinasional. Selain itu, pemahaman tentang kebijakan moneter dan

fiskal negara-negara mitra bisnis juga sangat diperlukan agar entitas bisnis dapat merencanakan rencana keuangan yang lebih efektif dan adaptif terhadap perubahan pasar.

Selain pengelolaan risiko, keputusan investasi dan pendanaan dalam lingkup internasional juga menjadi perhatian utama dalam manajemen keuangan internasional. Entitas bisnis harus mampu mempertimbangkan beberapa faktor seperti tingkat suku bunga, inflasi, stabilitas politik, serta regulasi perpajakan di berbagai negara sebelum melakukan ekspansi atau mencari sumber pendanaan. Dengan perencanaan keuangan yang baik, entitas bisnis dapat memanfaatkan peluang global dengan tetap menjaga kestabilan keuangan mereka. Oleh karena itu, manajemen keuangan internasional bukan hanya sekadar pengelolaan keuangan, tetapi juga rencana untuk mencapai pertumbuhan yang berkelanjutan dalam ekonomi global yang terus berubah.

### **9.1.1 Pengertian Manajemen Keuangan Internasional**

Manajemen keuangan adalah suatu proses perencanaan, pengelolaan, pengendalian, dan pemantauan sumber daya keuangan untuk mencapai tujuan organisasi secara efisien dan efektif. Menurut Brigham dan Ehrhardt (2019), manajemen keuangan mencakup tiga keputusan utama, yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan keputusan dividen. Ketiga aspek ini berperan dalam mengoptimalkan nilai entitas bisnis serta memastikan ketersediaan dana untuk operasional dan ekspansi bisnis. Dalam konteks bisnis, syarat manajemen keuangan yang dapat dikatakan baik adalah yang mampu membantu entitas bisnis untuk mengelola arus kas, mengidentifikasi sumber pendanaan yang optimal, serta mengurangi risiko keuangan yang dapat menghambat pertumbuhan entitas bisnis (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2020).

Selain itu, Gitman dan Zutter (2022) menyatakan bahwa manajemen keuangan juga berkaitan erat dengan pengambilan keputusan strategis yang melibatkan pengalokasian sumber daya untuk memaksimalkan profitabilitas entitas bisnis. Dengan kata lain, manajemen keuangan tidak hanya berfokus pada aspek internal seperti pengelolaan modal kerja dan investasi, tetapi juga mempertimbangkan faktor eksternal seperti kondisi pasar, suku bunga, dan kebijakan pemerintah. Hal ini menunjukkan bahwa peran manajemen

keuangan sangat krusial dalam menjaga stabilitas finansial entitas bisnis dalam jangka panjang.

Sementara itu, manajemen keuangan internasional adalah cabang dari manajemen keuangan yang berfokus pada pengelolaan keuangan dalam skala global. Menurut Madura (2021), manajemen keuangan internasional melibatkan pengelolaan risiko nilai tukar, pendanaan lintas negara, serta rencana investasi global. Faktor utama yang membedakan manajemen keuangan internasional dengan manajemen keuangan domestik adalah adanya perbedaan regulasi keuangan antarnegara, volatilitas mata uang asing, serta risiko politik dan ekonomi global. Oleh karena itu, entitas bisnis yang beroperasi secara internasional harus mampu beradaptasi dengan perubahan lingkungan keuangan global untuk tetap kompetitif di pasar global.

Dalam konteks yang lebih luas, Shapiro (2020) menjelaskan bahwa manajemen keuangan internasional mencakup berbagai aspek, seperti pengelolaan modal dalam berbagai mata uang, keputusan investasi asing langsung (FDI), serta rencana lindung nilai (hedging) untuk mengurangi risiko nilai tukar. Dengan meningkatnya globalisasi, entitas bisnis multinasional harus mempertimbangkan faktor-faktor seperti inflasi global, perbedaan sistem perpajakan, serta kebijakan moneter negara-negara tujuan investasi. Oleh karena itu, pemahaman yang mendalam tentang manajemen keuangan internasional menjadi semakin penting bagi entitas bisnis yang ingin berkembang di pasar internasional.

Lebih lanjut, Eun dan Resnick (2022) menyatakan bahwa salah satu tantangan utama dalam manajemen keuangan internasional adalah ketidakpastian pasar keuangan global yang dapat mempengaruhi stabilitas keuangan entitas bisnis multinasional. Faktor-faktor seperti krisis keuangan, perubahan kebijakan pemerintah, serta naik turunnya harga komoditas dapat memengaruhi rencana keuangan entitas bisnis. Untuk menghadapi tantangan ini, entitas bisnis harus menerapkan rencana diversifikasi portofolio, memanfaatkan instrumen derivatif keuangan, serta membangun kemitraan strategis dengan berbagai pihak untuk mengurangi risiko.

Dengan demikian, baik manajemen keuangan maupun manajemen keuangan internasional memiliki peran yang sangat penting dalam memastikan

keberlanjutan bisnis dalam lingkungan yang semakin dinamis. Manajemen keuangan internasional tidak hanya berfokus pada pengelolaan keuangan entitas bisnis dalam skala global, tetapi juga mencakup rencana mitigasi risiko serta pengambilan keputusan investasi yang mempertimbangkan kondisi ekonomi dan politik global. Oleh karena itu, pemahaman yang komprehensif terhadap manajemen keuangan internasional menjadi suatu keharusan bagi entitas bisnis yang ingin sukses dalam era globalisasi yang semakin kompetitif.

### **9.1.2 Ruang Lingkup Manajemen Keuangan Internasional**

Manajemen keuangan internasional mencakup berbagai aspek yang berkaitan dengan pengelolaan keuangan dalam skala global. Salah satu ruang lingkup utamanya adalah manajemen nilai tukar dan risiko valuta asing, yang sangat penting bagi entitas bisnis multinasional. Perubahan nilai tukar dapat mempengaruhi laba, harga produk, serta daya saing entitas bisnis di pasar global. Oleh karena itu, entitas bisnis perlu menerapkan strategi lindung nilai (*hedging*) menggunakan instrumen keuangan seperti *forward contracts*, *options*, dan *swaps* untuk meminimalkan dampak volatilitas mata uang. Selain itu, pemahaman terhadap sistem moneter internasional dan faktor-faktor yang memengaruhi naik turunnya nilai tukar juga menjadi bagian penting dari manajemen keuangan internasional.

Selain risiko nilai tukar, ruang lingkup manajemen keuangan internasional juga mencakup sumber pendanaan global. Entitas bisnis yang beroperasi di berbagai negara memiliki akses ke berbagai sumber pendanaan, baik melalui pasar modal internasional, pinjaman bank global, maupun penerbitan obligasi internasional. Keputusan mengenai struktur modal entitas bisnis harus mempertimbangkan faktor-faktor seperti perbedaan suku bunga, regulasi keuangan di berbagai negara, serta risiko politik dan ekonomi. Dengan memilih rencana pendanaan yang tepat, entitas bisnis dapat memperoleh biaya modal yang lebih rendah serta meningkatkan efisiensi keuangan mereka dalam menghadapi persaingan global.

Ruang lingkup lainnya adalah pengambilan keputusan investasi lintas negara, yang mencakup rencana ekspansi bisnis ke pasar luar negeri, baik melalui investasi langsung (*Foreign Direct Investment/FDI*) maupun investasi

portofolio. Keputusan ini harus mempertimbangkan faktor-faktor seperti potensi pertumbuhan ekonomi di negara tujuan, stabilitas politik, tingkat inflasi, serta kebijakan perpajakan. Entitas bisnis juga perlu menganalisis profit dan risiko dari berbagai bentuk investasi, seperti akuisisi entitas bisnis asing, joint ventures, atau pembangunan fasilitas produksi baru di luar negeri. Dengan memahami faktor-faktor ini, entitas bisnis dapat mengambil keputusan investasi yang menguntungkan dan berkelanjutan.

Terakhir, pengelolaan arus kas internasional dan *transfer pricing* juga merupakan bagian dari ruang lingkup manajemen keuangan internasional. Entitas bisnis multinasional harus mengelola arus kas dari berbagai entitas di berbagai negara dengan mempertimbangkan perbedaan sistem perpajakan, kebijakan perbankan, dan regulasi keuangan lokal. Transfer pricing, yaitu penetapan harga dalam transaksi antar unit bisnis di berbagai negara, juga menjadi rencana yang digunakan untuk mengoptimalkan kewajiban pajak dan memaksimalkan profitabilitas entitas bisnis. Dengan manajemen arus kas yang efektif, entitas bisnis dapat menjaga likuiditas serta meminimalkan risiko keuangan yang timbul akibat perbedaan regulasi antarnegara.

Dengan memahami ruang lingkup ini, entitas bisnis dapat mengelola keuangan mereka secara lebih efektif dalam lingkungan bisnis internasional yang semakin kompleks dan dinamis.

### **9.1.3 Pentingnya Manajemen Keuangan Internasional**

Manajemen keuangan internasional memiliki peran yang sangat penting dalam mendukung entitas bisnis dan organisasi yang beroperasi di pasar global. Dalam era globalisasi, entitas bisnis tidak hanya bertransaksi di dalam negeri tetapi juga melakukan perdagangan, investasi, dan ekspansi bisnis ke berbagai negara. Perbedaan sistem keuangan, nilai tukar, suku bunga, serta regulasi antarnegara membuat pengelolaan keuangan menjadi lebih kompleks. Oleh karena itu, pemahaman yang baik tentang manajemen keuangan internasional diperlukan untuk membantu entitas bisnis dalam mengambil keputusan keuangan yang tepat agar tetap kompetitif dan mampu bertahan di pasar global.

Salah satu alasan utama pentingnya manajemen keuangan internasional adalah untuk mengelola risiko nilai tukar mata uang asing. Naik turunnya nilai tukar

dapat berdampak besar pada laba entitas bisnis, terutama bagi entitas bisnis yang memiliki transaksi lintas negara. Entitas bisnis yang tidak memiliki rencana mitigasi risiko dapat mengalami selisih nilai kurang finansial yang signifikan akibat perubahan nilai mata uang. Oleh karena itu, penggunaan instrumen keuangan seperti hedging dengan kontrak forward, opsi, dan swap menjadi solusi yang sering diterapkan untuk melindungi nilai aset dan arus kas entitas bisnis dari ketidakpastian pergerakan mata uang asing.

Selain itu, manajemen keuangan internasional juga berperan dalam pengambilan keputusan investasi dan pendanaan global. Entitas bisnis yang ingin berekspansi ke pasar internasional perlu memahami faktor-faktor ekonomi makro seperti tingkat inflasi, stabilitas politik, dan kebijakan fiskal negara tujuan investasi. Selain itu, mereka juga harus mampu memilih sumber pendanaan yang paling optimal, baik melalui penerbitan obligasi internasional, pinjaman bank global, atau investasi ekuitas di luar negeri. Dengan rencana investasi dan pendanaan yang tepat, entitas bisnis dapat memaksimalkan profit dan meminimalkan risiko yang mungkin timbul dari perbedaan regulasi dan kondisi ekonomi di berbagai negara.

Terakhir, manajemen keuangan internasional penting dalam mengoptimalkan struktur modal dan efisiensi perpajakan entitas bisnis multinasional. Dengan memahami perbedaan kebijakan perpajakan di berbagai negara, entitas bisnis dapat menyusun rencana transfer pricing dan pemanfaatan insentif pajak untuk meningkatkan efisiensi keuangan mereka. Selain itu, pengelolaan arus kas antar anak entitas bisnis di berbagai negara juga memerlukan rencana khusus agar entitas bisnis tetap likuid dan mampu memenuhi kewajiban finansialnya secara efektif. Dengan manajemen keuangan yang baik, entitas bisnis dapat mengoptimalkan penggunaan sumber daya keuangan mereka, meningkatkan profitabilitas, dan memastikan keberlanjutan bisnis mereka di pasar global yang semakin kompetitif.

#### **9.1.4 Perbedaan Manajemen Keuangan Internasional dengan Manajemen Keuangan Domestik**

Manajemen keuangan domestik dan manajemen keuangan internasional memiliki prinsip dasar yang sama, yaitu bagaimana mengelola keuangan untuk mencapai efisiensi, profitabilitas, dan pertumbuhan entitas bisnis.

Namun, perbedaan utama antara keduanya terletak pada lingkup operasional dan kompleksitas faktor yang harus diperhitungkan. Manajemen keuangan domestik hanya berfokus pada aspek keuangan dalam satu negara, di mana semua transaksi dilakukan dalam mata uang yang sama dan tunduk pada regulasi ekonomi serta hukum yang berlaku secara lokal. Sebaliknya, manajemen keuangan internasional mencakup transaksi lintas negara, melibatkan berbagai mata uang, serta harus mempertimbangkan perbedaan kebijakan ekonomi, politik, dan hukum di berbagai negara.

Salah satu perbedaan utama antara manajemen keuangan domestik dan internasional adalah pengaruh nilai tukar mata uang. Dalam manajemen keuangan domestik, entitas bisnis hanya berurusan dengan satu mata uang nasional sehingga tidak ada risiko nilai tukar. Namun, dalam manajemen keuangan internasional, entitas bisnis harus menghadapi risiko naik turunnya nilai tukar yang dapat mempengaruhi laba dan arus kas mereka. Untuk mengelola risiko ini, entitas bisnis internasional sering menggunakan berbagai macam instrumen *hedging* (lindung nilai), seperti kontrak forward, opsi valuta asing, dan swap, agar dapat mengurangi dampak volatilitas nilai tukar terhadap operasi bisnis mereka.

Selain itu, perbedaan kebijakan dan regulasi antarnegara juga menjadi tantangan dalam manajemen keuangan internasional. Dalam skala domestik, entitas bisnis hanya perlu mematuhi regulasi keuangan dan perpajakan dari satu negara. Namun, entitas bisnis internasional harus memahami berbagai peraturan yang berlaku di negara tempat mereka beroperasi, termasuk kebijakan moneter, sistem perpajakan, serta kebijakan investasi asing. Perbedaan ini mempengaruhi rencana entitas bisnis dalam mengalokasikan sumber daya, menentukan struktur modal, serta memilih mekanisme pendanaan yang paling menguntungkan.

Dari segi sumber pendanaan dan akses ke pasar modal, entitas bisnis domestik biasanya bergantung pada lembaga keuangan lokal, seperti bank dan pasar modal nasional. Di sisi lain, entitas bisnis multinasional memiliki akses ke berbagai pasar keuangan internasional, seperti obligasi global, pinjaman dari bank internasional, serta ekuitas di bursa saham luar negeri. Keunggulan ini memungkinkan entitas bisnis internasional untuk mencari pendanaan dengan biaya yang lebih kompetitif, tetapi juga menuntut mereka untuk memahami



risiko tambahan yang berkaitan dengan perbedaan tingkat suku bunga dan kebijakan moneter di berbagai negara.

Manajemen keuangan internasional juga lebih kompleks karena harus mempertimbangkan faktor risiko politik dan ekonomi global. Dalam ruang lingkup domestik, stabilitas ekonomi dan politik suatu negara relatif lebih dapat diprediksi. Namun, dalam lingkungan internasional, entitas bisnis harus menghadapi ketidakpastian akibat perubahan kebijakan pemerintah, konflik geopolitik, perang dagang, hingga krisis ekonomi global. Risiko ini dapat mempengaruhi harga saham, keputusan investasi, serta rencana keuangan entitas bisnis dalam jangka panjang. Oleh karena itu, entitas bisnis internasional harus memiliki rencana mitigasi risiko yang lebih fleksibel dan adaptif terhadap perubahan kondisi global.

Terakhir, pengelolaan arus kas dan pajak dalam skala global menjadi tantangan tersendiri dalam manajemen keuangan internasional. Entitas bisnis domestik hanya perlu mengelola arus kas dalam satu sistem perbankan dan perpajakan nasional. Sebaliknya, entitas bisnis internasional harus mengoptimalkan arus kas dari berbagai anak entitas bisnis di negara yang berbeda, sambil mempertimbangkan tarif pajak yang berlaku di masing-masing yurisdiksi. Rencana seperti transfer pricing, pemanfaatan zona bebas pajak, serta perencanaan pajak internasional sering digunakan untuk meningkatkan efisiensi finansial. Oleh karena itu, pemahaman mendalam mengenai sistem keuangan global menjadi faktor kunci dalam kesuksesan manajemen keuangan internasional.

Dengan perbedaan-perbedaan tersebut, dapat disimpulkan bahwa manajemen keuangan internasional memiliki tingkat kompleksitas yang lebih tinggi dibandingkan dengan manajemen keuangan domestik. Oleh karena itu, entitas bisnis yang beroperasi secara global harus memiliki pemahaman yang luas mengenai berbagai aspek ekonomi, regulasi, dan risiko yang mempengaruhi keputusan keuangan mereka.

## 9.2 Lingkungan Keuangan Internasional

### 9.2.1 Pasar Keuangan Global

Pasar keuangan global adalah jaringan yang menghubungkan berbagai pasar keuangan di seluruh dunia, memungkinkan aliran modal, investasi, dan transaksi keuangan antarnegara. Menurut Mishkin (2021), pasar keuangan global memainkan peran penting dalam perekonomian dunia dengan menyediakan akses terhadap berbagai instrumen keuangan seperti saham, obligasi, valuta asing, serta derivatif. Keberadaan pasar ini memungkinkan entitas bisnis, pemerintah, dan penanam modal individu untuk mengalokasikan sumber daya keuangan mereka secara lebih efisien di berbagai negara, sesuai dengan tingkat risiko dan profit yang diharapkan. Dengan adanya teknologi keuangan (*fintech*) dan peningkatan integrasi ekonomi global, transaksi di pasar keuangan global kini dapat dilakukan dengan lebih cepat dan transparan.

Salah satu komponen utama dalam pasar keuangan global adalah pasar valuta asing (*foreign exchange market/forex*), yang merupakan pasar terbesar dan paling likuid di dunia. Menurut Madura (2021), pasar forex berfungsi sebagai mekanisme utama untuk menukar mata uang dan mengelola risiko nilai tukar dalam perdagangan internasional. Naik turunnya nilai tukar dapat berdampak besar terhadap profitabilitas entitas bisnis multinasional dan kebijakan moneter suatu negara. Oleh karena itu, entitas bisnis dan penanam modal sering menggunakan berbagai instrumen lindung nilai (*hedging*), seperti kontrak forward dan opsi mata uang, untuk mengurangi risiko akibat volatilitas nilai tukar.

Selain pasar valuta asing, pasar modal internasional juga menjadi bagian penting dari pasar keuangan global. Ross, Westerfield, dan Jaffe (2020) menyatakan bahwa pasar modal global memungkinkan entitas bisnis untuk memperoleh pendanaan dari penanam modal internasional melalui penerbitan saham dan obligasi di berbagai bursa efek dunia. Dengan adanya pasar modal global, entitas bisnis dapat mengakses modal dengan biaya yang lebih rendah dan meningkatkan diversifikasi risiko investasi. Selain itu, penanam modal juga mendapatkan profit dari peluang investasi yang lebih luas dan tingkat pengembalian yang lebih kompetitif dibandingkan dengan pasar domestik.

Namun, meskipun pasar keuangan global memberikan banyak manfaat, ada berbagai tantangan yang harus dihadapi, seperti risiko sistemik dan volatilitas pasar. Menurut Shapiro (2020), krisis keuangan global yang terjadi pada tahun 2008 menunjukkan bahwa keterkaitan antarnegara dalam sistem keuangan global dapat menyebabkan dampak yang luas dan mendalam. Ketidakstabilan ekonomi di satu negara dapat dengan cepat menyebar ke negara lain melalui mekanisme keuangan dan investasi. Oleh karena itu, regulasi yang ketat dan koordinasi kebijakan internasional sangat diperlukan untuk menjaga stabilitas pasar keuangan global. Dengan pengelolaan risiko yang baik, pasar keuangan global dapat tetap menjadi motor penggerak pertumbuhan ekonomi dunia.

### **9.2.2 Sistem Moneter Internasional**

Sistem moneter internasional adalah kerangka kerja yang mengatur transaksi keuangan dan ekonomi antarnegara, termasuk kebijakan nilai tukar, cadangan devisa, serta peran lembaga keuangan global dalam menjaga stabilitas ekonomi dunia. Menurut Krugman dan Obstfeld (2022), sistem ini berkembang seiring dengan perubahan ekonomi global dan sering mengalami pergeseran dari satu bentuk ke bentuk lainnya. Sistem moneter yang stabil sangat penting untuk mendukung perdagangan internasional dan investasi asing karena dapat menciptakan kepastian dalam transaksi lintas negara.

Salah satu sistem moneter internasional yang pertama kali diterapkan secara luas adalah standar emas (*gold standard*), yang berlaku dari akhir abad ke-19 hingga awal abad ke-20. Dalam sistem ini, setiap mata uang didukung oleh cadangan emas dengan nilai tukar tetap. Menurut Eichengreen (2019), standar emas memberikan stabilitas nilai tukar karena mata uang memiliki nilai intrinsik yang terikat pada emas. Namun, sistem ini mulai runtuh selama Perang Dunia I dan akhirnya ditinggalkan pada tahun 1930-an karena keterbatasannya dalam menghadapi gejolak ekonomi global.

Selain sistem nilai tukar mengambang, beberapa negara menerapkan sistem nilai tukar tetap (*fixed exchange rate system*) atau sistem campuran, tergantung pada kebutuhan ekonomi mereka. Beberapa negara memilih untuk mengaitkan mata uang mereka dengan dolar AS atau mata uang lainnya untuk menjaga stabilitas ekonomi. Sebagai contoh, banyak negara di Timur Tengah menetapkan mata uang mereka dalam sistem "*pegged exchange rate*" terhadap

dolar AS untuk menjaga stabilitas perdagangan minyak. Sementara itu, Uni Eropa mengadopsi mata uang tunggal (euro) yang dikelola oleh European Central Bank (ECB), yang memungkinkan stabilitas ekonomi antarnegara anggota zona euro tetapi juga menghadapi tantangan dalam koordinasi kebijakan fiskal.

Dalam era globalisasi, sistem moneter internasional terus berkembang dengan adanya inovasi keuangan dan perubahan geopolitik. Peran lembaga keuangan internasional seperti IMF, Bank Dunia, dan Bank for International Settlements (BIS) semakin penting dalam menjaga stabilitas ekonomi global. Selain itu, kemajuan teknologi keuangan (*fintech*) dan munculnya mata uang digital bank sentral (CBDC) juga berpotensi mengubah lanskap sistem moneter di masa depan. Dengan kompleksitas dan dinamika yang terus berubah, sistem moneter internasional akan terus menjadi topik yang krusial dalam perekonomian global.

### **9.2.3 Kurs Valuta Asing dan Mekanismenya**

Kurs valuta asing adalah nilai tukar antara satu mata uang dengan mata uang lainnya dalam transaksi internasional. Kurs ini berperan penting dalam perdagangan global, investasi, dan stabilitas ekonomi suatu negara. Menurut Mishkin (2021), kurs valuta asing ditentukan oleh mekanisme pasar berdasarkan penawaran dan permintaan terhadap suatu mata uang. Faktor-faktor seperti kebijakan moneter, inflasi, suku bunga, serta kondisi ekonomi dan politik suatu negara sangat memengaruhi pergerakan nilai tukar mata uang. Oleh karena itu, memahami kurs valuta asing menjadi hal yang krusial bagi entitas bisnis multinasional, penanam modal, dan pemerintah dalam merancang rencana ekonomi dan bisnis internasional.

Mekanisme penentuan kurs valuta asing dapat dibedakan menjadi sistem nilai tukar tetap (*fixed exchange rate*) dan sistem nilai tukar mengambang (*floating exchange rate*). Dalam sistem nilai tukar tetap, pemerintah atau bank sentral menetapkan nilai tukar mata uang terhadap mata uang asing atau komoditas tertentu, seperti emas. Sistem ini bertujuan untuk menciptakan stabilitas ekonomi dan mengurangi volatilitas nilai tukar. Sebaliknya, dalam sistem nilai tukar mengambang, nilai tukar mata uang ditentukan oleh mekanisme pasar tanpa intervensi langsung dari pemerintah. Sistem ini memberikan

fleksibilitas lebih besar, tetapi juga rentan terhadap naik turunnya yang tinggi akibat perubahan permintaan dan penawaran di pasar valuta asing.

Selain itu, terdapat mekanisme kurs campuran (*managed floating exchange rate*) yang menggabungkan elemen dari kedua sistem sebelumnya. Dalam mekanisme ini, nilai tukar mata uang tetap ditentukan oleh pasar, tetapi bank sentral dapat melakukan intervensi jika terjadi volatilitas yang berlebihan atau ketidakseimbangan ekonomi yang signifikan. Menurut Krugman dan Obstfeld (2022), banyak negara saat ini menerapkan sistem ini untuk menjaga keseimbangan antara stabilitas ekonomi dan fleksibilitas kebijakan moneter. Intervensi dapat dilakukan dengan cara membeli atau menjual mata uang asing, mengubah suku bunga, atau menerapkan kebijakan ekonomi tertentu untuk mengontrol pergerakan nilai tukar.

Dalam praktiknya, kurs valuta asing juga dipengaruhi oleh aktivitas spekulasi dan arus modal internasional. Penanam modal sering melakukan transaksi di pasar valuta asing (*forex market*) untuk mencari profit dari perbedaan nilai tukar. Hal ini dapat menyebabkan volatilitas nilai tukar yang tinggi dalam jangka pendek. Selain itu, entitas bisnis multinasional menggunakan instrumen keuangan seperti hedging (lindung nilai) untuk mengurangi risiko nilai tukar dalam transaksi internasional. Dengan pemahaman yang baik tentang kurs valuta asing dan mekanismenya, pelaku ekonomi dapat mengoptimalkan rencana keuangan mereka dalam lingkungan bisnis global yang dinamis.

#### **9.2.4 Faktor yang Memengaruhi Nilai Tukar**

Nilai tukar suatu mata uang terhadap mata uang lain dipengaruhi oleh berbagai faktor ekonomi, politik, dan pasar keuangan. Salah satu faktor utama yang memengaruhi nilai tukar adalah perbedaan tingkat inflasi antarnegara. Menurut Mishkin (2021), negara dengan tingkat inflasi yang lebih rendah cenderung memiliki mata uang yang lebih kuat dibandingkan negara dengan inflasi tinggi. Hal ini disebabkan oleh daya beli yang lebih stabil dan peningkatan kepercayaan penanam modal terhadap mata uang negara tersebut. Sebaliknya, negara dengan inflasi tinggi mengalami depresiasi mata uang karena daya beli masyarakat menurun, dan penanam modal asing enggan menanamkan modalnya.

Selain inflasi, tingkat suku bunga juga memainkan peran penting dalam menentukan nilai tukar. Menurut Krugman dan Obstfeld (2022), negara yang memiliki suku bunga lebih tinggi akan menarik lebih banyak investasi asing karena menawarkan imbal hasil yang lebih menarik. Peningkatan permintaan terhadap aset dalam mata uang tersebut akan menyebabkan apresiasi mata uang negara tersebut. Sebaliknya, jika suku bunga suatu negara turun, penanam modal cenderung memindahkan modal mereka ke negara lain dengan imbal hasil lebih tinggi, sehingga nilai tukar mata uang negara tersebut melemah. Oleh karena itu, kebijakan moneter yang diterapkan oleh bank sentral sangat memengaruhi pergerakan nilai tukar.

Faktor lain yang memengaruhi nilai tukar adalah stabilitas politik dan kondisi ekonomi suatu negara. Negara dengan kondisi politik yang stabil dan kebijakan ekonomi yang jelas cenderung memiliki mata uang yang lebih kuat karena menarik lebih banyak penanam modal asing. Sebaliknya, negara yang mengalami ketidakstabilan politik, seperti konflik, pergantian pemerintahan yang tidak terduga, atau ketidakpastian hukum, sering kali mengalami pelemahan nilai tukar akibat menurunnya kepercayaan penanam modal. Mishkin (2021) menekankan bahwa faktor geopolitik seperti perang dagang dan sanksi ekonomi juga dapat menyebabkan perubahan signifikan dalam nilai tukar suatu mata uang.

Terakhir, neraca perdagangan dan arus modal internasional turut berpengaruh terhadap pergerakan nilai tukar. Negara yang memiliki surplus perdagangan, di mana ekspor lebih besar daripada impor, cenderung memiliki mata uang yang lebih kuat karena meningkatnya permintaan terhadap mata uang domestik. Sebaliknya, negara dengan defisit perdagangan akan mengalami tekanan terhadap nilai tukarnya karena harus terus membeli mata uang asing untuk membayar impor. Selain itu, aliran investasi asing langsung (*Foreign Direct Investment*) dan arus modal portofolio juga berperan dalam menentukan keseimbangan nilai tukar suatu negara. Dengan memahami faktor-faktor ini, pemerintah dan pelaku ekonomi dapat mengantisipasi perubahan nilai tukar dan mengambil langkah-langkah strategis untuk menjaga stabilitas ekonomi.

## 9.3 Risiko dalam Keuangan Internasional

### 9.3.1 Risiko Valas (*Foreign Exchange Risk*)

Risiko valas (*foreign exchange risk*) adalah potensi selisih nilai kurang finansial yang timbul akibat naik turunnya nilai tukar mata uang dalam transaksi internasional. Risiko ini sangat relevan bagi entitas bisnis multinasional, penanam modal, dan bahkan pemerintah yang terlibat dalam perdagangan dan investasi lintas negara. Menurut Madura (2021), pergerakan nilai tukar yang tidak terduga dapat memengaruhi profitabilitas entitas bisnis yang memiliki eksposur terhadap mata uang asing, baik dalam bentuk pendapatan, biaya, maupun kewajiban utang. Oleh karena itu, manajemen risiko valas menjadi elemen penting dalam rencana keuangan global.

Secara umum, terdapat tiga jenis risiko valas utama, yaitu risiko translasi (*translation exposure*), risiko transaksi (*transaction exposure*), dan risiko ekonomi (*economic exposure*). Risiko translasi terjadi ketika entitas bisnis multinasional harus melaporkan laporan keuangan dalam mata uang domestik, sementara aset dan kewajiban mereka berada dalam mata uang asing. Naik turunnya nilai tukar dapat menyebabkan perubahan dalam nilai laporan keuangan, meskipun transaksi sebenarnya belum dilakukan. Sementara itu, risiko transaksi terjadi ketika entitas bisnis harus menyelesaikan transaksi dalam mata uang asing, seperti pembayaran impor atau penerimaan ekspor. Jika nilai tukar berubah sebelum transaksi diselesaikan, entitas bisnis dapat mengalami profit atau kerugian kurs.

Selain itu, risiko ekonomi mencerminkan dampak jangka panjang dari perubahan nilai tukar terhadap daya saing entitas bisnis dan ekonomi suatu negara secara keseluruhan. Menurut Krugman dan Obstfeld (2022), entitas bisnis yang bergantung pada ekspor dapat mengalami penurunan daya saing jika mata uang domestik menguat, karena produk mereka menjadi lebih mahal bagi pembeli asing. Sebaliknya, jika mata uang domestik melemah, entitas bisnis yang bergantung pada impor akan menghadapi peningkatan biaya bahan baku dan barang modal. Risiko ekonomi ini lebih sulit untuk diukur dan dikelola dibandingkan dengan risiko translasi dan transaksi, karena dampaknya meluas ke seluruh aspek bisnis.

Untuk mengelola risiko valas, entitas bisnis dapat menggunakan berbagai rencana lindung nilai (*hedging*) seperti kontrak forward, opsi mata uang, dan swap valas. Instrumen-instrumen ini memungkinkan entitas bisnis untuk mengunci nilai tukar tertentu atau memitigasi dampak volatilitas mata uang. Selain itu, diversifikasi pasar dan penggunaan mata uang yang lebih stabil dalam transaksi bisnis juga dapat membantu mengurangi eksposur terhadap naik turunnya nilai tukar. Dengan memahami dan mengelola risiko valas secara efektif, entitas bisnis dan penanam modal dapat melindungi nilai aset mereka serta menjaga stabilitas keuangan dalam lingkungan bisnis global yang dinamis.

### **9.3.2 Risiko Ekonomi dan Politik**

Risiko ekonomi dan politik adalah dua faktor utama yang dapat mempengaruhi stabilitas bisnis, investasi, dan pertumbuhan ekonomi suatu negara. Risiko ekonomi berkaitan dengan perubahan kondisi ekonomi makro, seperti inflasi, resesi, suku bunga, dan pertumbuhan ekonomi yang tidak stabil. Sementara itu, risiko politik mencakup faktor-faktor seperti perubahan kebijakan pemerintah, ketidakstabilan politik, korupsi, serta konflik sosial dan internasional. Menurut Madura (2021), entitas bisnis multinasional dan penanam modal global harus mempertimbangkan kedua jenis risiko ini dalam perencanaan strategis mereka untuk menghindari potensi kerugian akibat perubahan yang tidak terduga dalam lingkungan bisnis internasional.

Risiko ekonomi dapat muncul akibat perubahan dalam kebijakan fiskal dan moneter suatu negara. Misalnya, peningkatan suku bunga yang dilakukan oleh bank sentral dapat menyebabkan biaya pinjaman yang lebih tinggi, sehingga memperlambat investasi dan konsumsi masyarakat. Selain itu, inflasi yang tidak terkendali dapat menurunkan daya beli masyarakat dan menghambat pertumbuhan ekonomi. Menurut Krugman dan Obstfeld (2022), negara dengan ekonomi yang tidak stabil sering mengalami depresiasi mata uang yang tajam, meningkatkan risiko bagi entitas bisnis yang bergantung pada impor atau memiliki utang dalam mata uang asing. Oleh karena itu, entitas bisnis perlu melakukan analisis ekonomi secara mendalam sebelum memasuki pasar internasional.



Di sisi lain, risiko politik dapat berdampak langsung terhadap iklim investasi dan operasional bisnis. Pergantian pemerintahan yang tidak stabil, kebijakan proteksionisme, serta regulasi yang sering berubah dapat menciptakan ketidakpastian bagi penanam modal dan pelaku bisnis. Contohnya, perang dagang antara Amerika Serikat dan Tiongkok telah menyebabkan gangguan dalam rantai pasokan global dan menurunkan kepercayaan penanam modal terhadap stabilitas ekonomi global. Selain itu, konflik geopolitik dan sanksi ekonomi terhadap negara tertentu juga dapat menghambat akses terhadap pasar dan sumber daya yang diperlukan untuk operasional bisnis.

Salah satu contoh nyata dari dampak risiko politik adalah ekspropriasi, di mana pemerintah suatu negara mengambil alih aset entitas bisnis asing tanpa kompensasi yang adil. Selain itu, peraturan mengenai repatriasi profit dan pembatasan modal asing dapat menghambat entitas bisnis dalam mengelola dana mereka di luar negeri. Menurut Shapiro (2020), entitas bisnis yang beroperasi di negara dengan tingkat korupsi tinggi juga berisiko menghadapi biaya tambahan yang tidak terduga dan potensi tuntutan hukum yang dapat merugikan bisnis mereka. Oleh karena itu, entitas bisnis perlu menerapkan rencana mitigasi risiko seperti asuransi politik, diversifikasi investasi, dan kerja sama dengan pemangku kepentingan lokal.

Untuk menghadapi risiko ekonomi dan politik, entitas bisnis dan penanam modal perlu melakukan analisis risiko secara menyeluruh sebelum memasuki pasar internasional. Menggunakan metode seperti *Country Risk Analysis* dapat membantu dalam menilai stabilitas suatu negara berdasarkan indikator ekonomi dan politik yang relevan. Selain itu, kerja sama dengan pemerintah setempat, penggunaan instrumen lindung nilai keuangan, serta diversifikasi portofolio investasi juga dapat membantu mengurangi dampak negatif dari ketidakpastian ekonomi dan politik. Dengan rencana yang tepat, pelaku bisnis dapat lebih siap menghadapi perubahan yang terjadi dan meminimalkan potensi kerugian akibat risiko tersebut.

### **9.3.3 Risiko Suku Bunga dan Inflasi**

Risiko suku bunga dan inflasi merupakan dua faktor utama yang dapat mempengaruhi stabilitas ekonomi, investasi, serta kinerja keuangan entitas bisnis. Risiko suku bunga mengacu pada potensi perubahan suku bunga yang

dapat berdampak negatif terhadap pinjaman, obligasi, dan investasi. Sementara itu, risiko inflasi terjadi ketika kenaikan harga barang dan jasa menyebabkan penurunan daya beli dan nilai mata uang. Menurut Mishkin (2021), perubahan suku bunga dan inflasi sangat dipengaruhi oleh kebijakan moneter yang diterapkan oleh bank sentral suatu negara. Oleh karena itu, baik entitas bisnis maupun penanam modal perlu memahami dan mengelola risiko ini untuk menjaga keberlanjutan bisnis dan investasi mereka.

Risiko suku bunga berdampak signifikan pada sektor keuangan, terutama bagi entitas bisnis yang memiliki utang dalam jumlah besar. Ketika suku bunga naik, biaya pinjaman juga meningkat, sehingga dapat mengurangi profitabilitas entitas bisnis. Di sisi lain, bagi penanam modal obligasi, kenaikan suku bunga dapat menyebabkan penurunan nilai obligasi yang telah diterbitkan sebelumnya karena penanam modal akan lebih memilih obligasi dengan tingkat imbal hasil yang lebih tinggi. Menurut Krugman dan Obstfeld (2022), volatilitas suku bunga juga mempengaruhi nilai tukar mata uang, yang pada akhirnya berdampak pada perdagangan internasional dan investasi asing.

Sementara itu, risiko inflasi dapat menggerus nilai riil dari pendapatan dan aset keuangan. Inflasi yang tinggi menyebabkan harga barang dan jasa meningkat, sehingga daya beli masyarakat menurun. Selain itu, inflasi yang tidak terkendali juga dapat mempengaruhi keputusan investasi, karena penanam modal akan mencari aset yang dapat memberikan imbal hasil lebih tinggi untuk mengimbangi dampak inflasi. Menurut Shapiro (2020), inflasi yang berlebihan dapat mengarah pada ketidakpastian ekonomi, melemahkan mata uang domestik, dan meningkatkan biaya produksi bagi entitas bisnis yang bergantung pada bahan baku impor.

Bank sentral memainkan peran penting dalam mengendalikan risiko suku bunga dan inflasi melalui kebijakan moneter. Jika inflasi meningkat secara signifikan, bank sentral dapat menaikkan suku bunga untuk mengurangi jumlah uang beredar dan menekan pertumbuhan harga. Namun, langkah ini juga dapat memperlambat pertumbuhan ekonomi karena biaya pinjaman yang lebih tinggi bagi dunia usaha. Sebaliknya, jika inflasi terlalu rendah atau terjadi deflasi, bank sentral dapat menurunkan suku bunga untuk mendorong kredit dan konsumsi. Menurut Madura (2021), keseimbangan antara

pertumbuhan ekonomi dan stabilitas harga menjadi tantangan utama dalam pengelolaan kebijakan moneter.

Untuk mengelola risiko suku bunga dan inflasi, entitas bisnis dan penanam modal dapat menggunakan berbagai rencana lindung nilai, seperti kontrak berjangka suku bunga, obligasi yang disesuaikan dengan inflasi, dan diversifikasi portofolio investasi. Selain itu, pemantauan terhadap kebijakan ekonomi dan tren pasar keuangan juga sangat penting dalam mengantisipasi perubahan yang terjadi. Dengan memahami faktor-faktor yang mempengaruhi suku bunga dan inflasi serta dampaknya terhadap bisnis dan investasi, pelaku ekonomi dapat mengambil keputusan yang lebih tepat dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi global.

### 9.3.4 Strategi Manajemen Risiko

Manajemen risiko adalah proses sistematis untuk mengidentifikasi, menganalisis, dan mengendalikan risiko yang dapat berdampak pada keuangan dan operasional suatu entitas bisnis. Strategi manajemen risiko bertujuan untuk meminimalkan dampak negatif dari ketidakpastian yang mungkin timbul dalam aktivitas bisnis. Menurut Madura (2021), entitas bisnis dapat menerapkan berbagai pendekatan dalam mengelola risiko, seperti diversifikasi, penggunaan instrumen keuangan lindung nilai (*hedging*), dan penerapan kebijakan keuangan yang lebih hati-hati. Dengan rencana yang tepat, entitas bisnis dapat melindungi nilai aset mereka dan menjaga stabilitas operasional dalam lingkungan bisnis yang dinamis.

Salah satu rencana utama dalam manajemen risiko adalah *hedging*, yang melibatkan penggunaan instrumen keuangan seperti kontrak forward, opsi, dan swap untuk melindungi entitas bisnis dari naik turunnya nilai tukar, suku bunga, atau harga komoditas. Selain itu, diversifikasi portofolio investasi juga merupakan cara efektif untuk mengurangi risiko, di mana entitas bisnis atau penanam modal menyebarkan investasinya ke berbagai aset atau pasar yang berbeda agar tidak terlalu bergantung pada satu sumber pendapatan. Menurut Shapiro (2020), entitas bisnis multinasional sering menggunakan rencana diversifikasi geografis untuk mengurangi dampak risiko ekonomi dan politik di satu negara dengan menyeimbangkan operasionalnya di berbagai wilayah.

Selain rencana finansial, entitas bisnis juga dapat menerapkan manajemen risiko operasional, seperti meningkatkan efisiensi operasional, memperkuat tata kelola entitas bisnis, dan memiliki rencana darurat untuk menghadapi kemungkinan krisis. Pemantauan terhadap perubahan pasar dan regulasi juga sangat penting untuk mengantisipasi potensi risiko lebih awal. Menurut Krugman dan Obstfeld (2022), kombinasi antara analisis risiko yang komprehensif dan kesiapan dalam menghadapi ketidakpastian akan membantu entitas bisnis dalam menjaga daya saing serta keberlanjutan bisnisnya. Dengan menerapkan rencana manajemen risiko yang tepat, entitas bisnis dapat mengurangi potensi kerugian dan meningkatkan peluang pertumbuhan dalam lingkungan bisnis yang semakin kompleks.

## **9.4 Pasar Valuta Asing dan Instrumen Keuangan**

### **9.4.1 Struktur dan Fungsi Pasar Valuta Asing**

Pasar valuta asing (*foreign exchange market* atau *forex*) adalah mekanisme global di mana mata uang diperdagangkan antara berbagai pelaku ekonomi, seperti bank, entitas bisnis multinasional, penanam modal, dan pemerintah. Struktur pasar valuta asing bersifat desentralisasi, yang berarti tidak ada lokasi fisik tertentu untuk transaksi, melainkan perdagangan dilakukan melalui jaringan elektronik antar bank, pialang, dan pedagang individu di seluruh dunia. Menurut Madura (2021), pasar ini beroperasi secara *over-the-counter* (OTC), di mana transaksi terjadi langsung antara dua pihak tanpa melalui bursa terpusat. Selain itu, pasar forex beroperasi selama 24 jam, memungkinkan perdagangan mata uang berlangsung secara terus-menerus di berbagai zona waktu utama, seperti Asia, Eropa, dan Amerika.

Struktur pasar valuta asing terdiri dari pasar antar bank (*interbank market*) dan pasar ritel (*retail market*). Pasar antar bank merupakan bagian terbesar dari pasar forex, di mana bank-bank besar dan institusi keuangan melakukan transaksi dalam jumlah besar untuk kepentingan klien atau perdagangan spekulatif mereka sendiri. Sementara itu, pasar ritel melibatkan individu dan entitas bisnis yang bertransaksi melalui broker atau platform perdagangan online. Pasar valuta asing juga memiliki beberapa instrumen utama, seperti *spot market*, di mana transaksi dilakukan dengan penyelesaian langsung, serta

*forward*, *futures*, dan *opsi*, yang digunakan untuk lindung nilai atau spekulasi terhadap pergerakan nilai tukar di masa depan (Shapiro, 2020).

Fungsi utama pasar valuta asing adalah memfasilitasi perdagangan dan investasi internasional. Dengan adanya pasar forex, entitas bisnis dapat menukar mata uang untuk membayar impor, menerima pembayaran ekspor, atau berinvestasi di negara lain. Selain itu, pasar ini berperan dalam menentukan nilai tukar mata uang melalui mekanisme penawaran dan permintaan. Nilai tukar dapat berfluktuasi berdasarkan faktor-faktor seperti suku bunga, inflasi, dan stabilitas ekonomi suatu negara. Krugman dan Obstfeld (2022) menekankan bahwa pasar forex juga menyediakan mekanisme lindung nilai bagi entitas bisnis dan penanam modal untuk mengurangi risiko akibat perubahan nilai tukar.

Selain itu, pasar valuta asing memainkan peran penting dalam menyediakan likuiditas dan stabilitas keuangan global. Likuiditas tinggi dalam pasar forex memungkinkan transaksi dalam jumlah besar dilakukan dengan cepat tanpa mempengaruhi harga mata uang secara signifikan. Selain itu, bank sentral sering kali menggunakan pasar valuta asing untuk melakukan intervensi guna menstabilkan nilai tukar mata uang mereka. Dengan fungsi-fungsi ini, pasar forex menjadi komponen krusial dalam sistem keuangan internasional, memungkinkan kelancaran arus modal antar negara serta mendukung pertumbuhan ekonomi global.

#### **9.4.2 Transaksi Spot, Forward, Swap, dan Futures**

Pasar valuta asing menyediakan berbagai jenis transaksi yang memungkinkan pelaku pasar untuk memenuhi kebutuhan perdagangan dan investasi mereka. Empat jenis transaksi utama dalam pasar forex adalah transaksi *spot*, *forward*, *swap*, dan *futures*. Masing-masing memiliki karakteristik dan tujuan yang berbeda, tergantung pada kebutuhan pelaku pasar, baik untuk perdagangan langsung, lindung nilai (*hedging*), maupun spekulasi. Menurut Madura (2021), pemilihan jenis transaksi ini bergantung pada faktor seperti volatilitas pasar, ekspektasi nilai tukar di masa depan, serta rencana manajemen risiko yang diterapkan oleh entitas bisnis atau penanam modal.

Transaksi spot adalah bentuk perdagangan valuta asing yang paling sederhana dan umum digunakan. Dalam transaksi ini, pertukaran mata uang dilakukan

secara langsung dengan penyelesaian dalam jangka waktu maksimal dua hari kerja setelah kesepakatan dilakukan. Nilai tukar yang digunakan disebut sebagai spot rate atau kurs spot. Transaksi spot banyak digunakan oleh entitas bisnis yang melakukan perdagangan internasional, penanam modal yang ingin mengonversi mata uang untuk investasi asing, serta wisatawan yang membutuhkan mata uang asing untuk keperluan perjalanan. Karena sifatnya yang cepat, transaksi spot memiliki risiko volatilitas yang tinggi akibat naik turunnya nilai tukar yang bisa berubah dalam waktu singkat (Krugman & Obstfeld, 2022).

Sementara itu, transaksi forward adalah perjanjian antara dua pihak untuk menukar mata uang pada tanggal tertentu di masa depan dengan kurs yang telah disepakati sebelumnya. Transaksi ini tidak diperdagangkan di bursa tetapi dilakukan secara *over-the-counter* (OTC) melalui bank atau institusi keuangan. Forward digunakan oleh entitas bisnis dan penanam modal untuk melindungi diri dari risiko nilai tukar yang berfluktuasi. Sebagai contoh, sebuah entitas bisnis impor dapat mengamankan harga pembelian barang dari luar negeri dengan kurs tetap melalui kontrak forward, sehingga mereka tidak terpengaruh oleh pergerakan nilai tukar yang tidak terduga (Shapiro, 2020).

Selain itu, terdapat transaksi swap, yaitu kombinasi antara transaksi spot dan forward. Dalam transaksi ini, dua pihak sepakat untuk menukar mata uang secara langsung (transaksi spot) dan melakukan transaksi terbalik dengan nilai yang telah ditentukan dalam kontrak forward. Swap sering digunakan oleh bank sentral dan institusi keuangan untuk mengelola likuiditas dan meminimalkan risiko eksposur terhadap naik turunnya nilai tukar. Transaksi ini juga memungkinkan entitas bisnis multinasional untuk mengurangi dampak volatilitas pasar terhadap laporan keuangan mereka dengan cara menyesuaikan posisi valuta asing mereka secara fleksibel (Madura, 2021).

Terakhir, transaksi futures adalah kontrak standar yang diperdagangkan di bursa berjangka untuk membeli atau menjual mata uang asing pada tanggal tertentu di masa depan dengan harga yang sudah ditentukan. Berbeda dengan forward yang bersifat fleksibel, kontrak futures memiliki standar dalam hal ukuran, tanggal jatuh tempo, dan prosedur penyelesaian. Futures sering digunakan oleh penanam modal dan spekulan yang ingin mendapatkan profit dari perubahan nilai tukar mata uang. Selain itu, entitas bisnis juga dapat

menggunakan futures untuk melindungi nilai tukar mereka dari pergerakan yang merugikan. Menurut Krugman dan Obstfeld (2022), meskipun kontrak futures memberikan perlindungan dari naik turunnya mata uang, penggunaannya memerlukan rencana yang matang karena adanya margin dan risiko likuidasi di pasar berjangka.

Dengan berbagai jenis transaksi ini, pasar valuta asing menyediakan fleksibilitas bagi pelaku ekonomi untuk memenuhi kebutuhan mereka dalam perdagangan internasional, investasi, dan manajemen risiko. Pemahaman yang baik mengenai perbedaan antara transaksi spot, forward, swap, dan futures sangat penting bagi entitas bisnis dan penanam modal agar dapat memilih rencana yang paling sesuai dengan tujuan keuangan mereka.

### **9.4.3 Derivatif Keuangan dalam Manajemen Risiko**

Derivatif keuangan adalah instrumen yang nilainya bergantung pada aset dasar seperti saham, obligasi, komoditas, atau mata uang. Instrumen ini digunakan secara luas dalam manajemen risiko untuk melindungi entitas bisnis dan penanam modal dari potensi kerugian akibat naik turunnya harga di pasar keuangan. Menurut Madura (2021), derivatif keuangan memberikan fleksibilitas bagi entitas bisnis untuk mengelola risiko terkait nilai tukar, suku bunga, dan harga komoditas. Dengan rencana yang tepat, derivatif dapat membantu mengurangi ketidakpastian dan melindungi stabilitas keuangan entitas bisnis.

Salah satu bentuk derivatif yang paling umum digunakan adalah forward dan futures, yang memungkinkan entitas bisnis untuk mengunci harga suatu aset di masa depan. Forward adalah kontrak yang dinegosiasikan secara langsung antara dua pihak, sedangkan futures diperdagangkan di bursa dengan standar yang lebih ketat. Instrumen ini sering digunakan oleh entitas bisnis multinasional untuk menghindari risiko perubahan nilai tukar mata uang asing. Sebagai contoh, entitas bisnis yang mengimpor bahan baku dari luar negeri dapat menggunakan kontrak forward untuk mengunci nilai tukar dan memastikan biaya produksi tetap stabil (Krugman & Obstfeld, 2022).

Selain itu, terdapat opsi (*options*), yaitu kontrak yang memberikan hak (tetapi bukan kewajiban) kepada pemegangnya untuk membeli atau menjual suatu aset pada harga yang telah ditentukan dalam periode tertentu. Opsi sering

digunakan oleh penanam modal untuk melindungi portofolio mereka dari volatilitas pasar. Dalam dunia bisnis, opsi juga memungkinkan entitas bisnis untuk mengamankan nilai mata uang atau harga komoditas yang berfluktuasi tanpa harus berkomitmen penuh terhadap suatu transaksi. Menurut Shapiro (2020), opsi merupakan alat manajemen risiko yang lebih fleksibel dibandingkan forward dan futures karena memberikan kemungkinan untuk mengambil profit jika harga bergerak sesuai harapan tanpa kewajiban untuk mengeksekusi kontrak jika kondisi tidak menguntungkan.

Jenis derivatif lainnya adalah swap, yang merupakan perjanjian antara dua pihak untuk menukar arus kas berdasarkan suku bunga atau mata uang tertentu. Swap suku bunga digunakan untuk mengelola risiko perubahan tingkat suku bunga, sedangkan swap mata uang digunakan untuk mengurangi risiko nilai tukar dalam transaksi internasional. Entitas bisnis sering menggunakan swap untuk memperoleh profit dari perbedaan suku bunga di berbagai negara atau untuk mengonversi pinjaman dari satu mata uang ke mata uang lain dengan biaya yang lebih rendah. Dengan berbagai jenis derivatif ini, entitas bisnis dan penanam modal dapat mengurangi paparan terhadap risiko keuangan dan menjaga stabilitas operasional mereka dalam lingkungan bisnis yang dinamis (Madura, 2021).

## **9.5 Investasi dan Pendanaan Internasional**

### **9.5.1 Sumber Pendanaan Internasional**

Pendanaan internasional merupakan mekanisme yang memungkinkan entitas bisnis, pemerintah, dan institusi keuangan memperoleh modal dari pasar global untuk mendukung investasi dan operasional mereka. Sumber pendanaan ini dapat berasal dari berbagai instrumen keuangan, termasuk pinjaman internasional, penerbitan obligasi global, investasi langsung asing (FDI), dan pasar ekuitas internasional. Menurut Madura (2021), entitas bisnis multinasional sering mengakses pasar modal internasional untuk mendapatkan pembiayaan dengan suku bunga yang lebih kompetitif dibandingkan dengan pasar domestik. Selain itu, lembaga keuangan internasional seperti Bank Dunia dan Dana Moneter Internasional (IMF) juga menyediakan fasilitas pinjaman untuk negara berkembang guna mendukung proyek infrastruktur dan stabilitas ekonomi.



Selain pinjaman dan obligasi, modal ekuitas internasional menjadi sumber pendanaan yang semakin populer, di mana entitas bisnis dapat menerbitkan saham di bursa efek luar negeri untuk menarik penanam modal global. Hal ini memungkinkan entitas bisnis untuk mengakses basis penanam modal yang lebih luas serta meningkatkan likuiditas saham mereka. Selain itu, kerjasama strategis dan joint ventures dengan entitas bisnis asing juga menjadi cara bagi entitas bisnis untuk mendapatkan pendanaan sekaligus memperluas jangkauan pasar mereka. Menurut Krugman dan Obstfeld (2022), dengan semakin berkembangnya globalisasi keuangan, akses terhadap sumber pendanaan internasional menjadi lebih mudah, tetapi juga menuntut entitas bisnis untuk memiliki rencana manajemen risiko yang efektif dalam menghadapi volatilitas pasar dan perbedaan regulasi di berbagai negara.

### **9.5.2 Keputusan Investasi dalam Lingkungan Global**

Keputusan investasi dalam lingkungan global melibatkan analisis yang lebih kompleks dibandingkan investasi domestik karena adanya faktor-faktor eksternal seperti nilai tukar, perbedaan regulasi, dan risiko politik. Entitas bisnis multinasional harus mempertimbangkan berbagai aspek, termasuk kondisi ekonomi makro negara tujuan, stabilitas politik, kebijakan perpajakan, serta ketersediaan tenaga kerja dan infrastruktur. Menurut Madura (2021), keputusan investasi internasional memerlukan pemahaman yang mendalam tentang pasar lokal serta rencana mitigasi risiko untuk memastikan bahwa investasi dapat menghasilkan profit yang optimal. Oleh karena itu, entitas bisnis sering melakukan analisis kelayakan investasi menggunakan metode seperti *Net Present Value* (NPV), *Internal Rate of Return* (IRR), dan *Payback Period* untuk menilai profitabilitas suatu proyek di luar negeri.

Salah satu tantangan utama dalam investasi global adalah risiko nilai tukar. Naik turunnya kurs valuta asing dapat mempengaruhi nilai arus kas dari investasi di luar negeri, yang pada akhirnya berdampak pada profitabilitas entitas bisnis. Untuk mengatasi tantangan ini, entitas bisnis dapat menggunakan rencana hedging dengan instrumen keuangan seperti *forward contracts*, *opsi*, dan *swap* untuk mengurangi dampak negatif dari perubahan nilai tukar. Menurut Shapiro (2020), entitas bisnis yang berinvestasi secara global juga harus mempertimbangkan kebijakan moneter dan fiskal di negara

tujuan karena suku bunga dan inflasi dapat mempengaruhi biaya modal serta tingkat pengembalian investasi mereka.

Selain faktor ekonomi, stabilitas politik dan hukum di negara tujuan investasi juga menjadi aspek penting dalam pengambilan keputusan. Ketidakpastian politik seperti perubahan rezim, kebijakan nasionalisasi, atau perubahan peraturan bisnis dapat menciptakan risiko yang signifikan bagi penanam modal asing. Oleh karena itu, entitas bisnis sering melakukan analisis risiko politik serta mencari negara yang memiliki perlindungan hukum yang kuat terhadap investasi asing. Menurut Krugman dan Obstfeld (2022), banyak entitas bisnis multinasional memilih untuk berinvestasi di negara-negara dengan perjanjian perdagangan bebas dan insentif pajak yang menguntungkan untuk mengurangi risiko regulasi yang tidak terduga.

Di era globalisasi, entitas bisnis juga harus mempertimbangkan aspek keberlanjutan dan tanggung jawab sosial entitas bisnis (CSR) dalam keputusan investasi internasional. Konsumen dan penanam modal semakin memperhatikan dampak sosial dan lingkungan dari investasi entitas bisnis. Oleh karena itu, banyak entitas bisnis kini mengadopsi standar Environmental, Social, and Governance (ESG) sebagai bagian dari rencana investasi mereka. Dengan mempertimbangkan faktor-faktor ekonomi, politik, dan sosial secara komprehensif, entitas bisnis dapat mengambil keputusan investasi yang lebih bijak dan memastikan pertumbuhan jangka panjang dalam lingkungan bisnis global yang semakin dinamis.

### **9.5.3 Manajemen Modal Kerja Multinasional**

Manajemen modal kerja merupakan aspek penting dalam pengelolaan keuangan entitas bisnis multinasional karena berkaitan dengan pengelolaan aset lancar dan kewajiban jangka pendek yang memastikan kelangsungan operasional entitas bisnis. Dalam konteks entitas bisnis multinasional, manajemen modal kerja menjadi lebih kompleks karena harus memperhitungkan faktor-faktor seperti perbedaan nilai tukar, kebijakan perbankan di berbagai negara, peraturan perpajakan, serta perbedaan dalam praktik bisnis dan pembayaran internasional. Menurut Madura (2021), entitas bisnis multinasional harus memastikan bahwa mereka memiliki modal kerja

yang cukup untuk mendanai operasional sehari-hari tanpa mengorbankan profitabilitas atau likuiditas.

Salah satu tantangan utama dalam manajemen modal kerja multinasional adalah pengelolaan kas lintas negara. Entitas bisnis yang beroperasi di berbagai negara harus mempertimbangkan efisiensi pengelolaan kas, konversi mata uang, dan repatriasi profit untuk meminimalkan risiko keuangan. Dalam banyak kasus, entitas bisnis multinasional menggunakan teknik cash pooling, di mana mereka mengonsolidasikan dana dari berbagai anak entitas bisnis ke dalam satu akun utama untuk meningkatkan efisiensi likuiditas. Selain itu, entitas bisnis juga dapat menggunakan hedging untuk mengurangi risiko perubahan nilai tukar yang dapat mempengaruhi saldo kas mereka (Shapiro, 2020).

Pengelolaan piutang dan utang juga menjadi bagian penting dalam manajemen modal kerja multinasional. Setiap negara memiliki kebiasaan pembayaran dan sistem kredit yang berbeda, sehingga entitas bisnis harus menyesuaikan kebijakan kredit dan rencana penagihan agar sesuai dengan praktik bisnis setempat. Entitas bisnis multinasional sering menggunakan faktor penagihan (*factoring*) dan *letter of credit* untuk mengurangi risiko gagal bayar dari pelanggan internasional. Selain itu, entitas bisnis juga perlu menyesuaikan rencana pembayaran utang agar dapat memanfaatkan diskon pembayaran lebih awal serta menghindari biaya keterlambatan akibat perbedaan waktu transaksi lintas negara (Krugman & Obstfeld, 2022).

Selain kas dan piutang, pengelolaan persediaan (*inventory management*) juga menjadi tantangan dalam manajemen modal kerja multinasional. Entitas bisnis yang memiliki rantai pasok global harus memastikan bahwa mereka memiliki persediaan yang cukup untuk memenuhi permintaan pasar tanpa mengakibatkan kelebihan stok yang dapat meningkatkan biaya penyimpanan. Penggunaan sistem *Just-in-Time* (JIT) atau *safety stock management* menjadi rencana yang umum digunakan untuk mengoptimalkan tingkat persediaan di berbagai lokasi operasional entitas bisnis. Dengan teknologi modern seperti *Enterprise Resource Planning* (ERP), entitas bisnis dapat mengoordinasikan manajemen persediaan secara real-time untuk mengurangi risiko keterlambatan produksi akibat masalah logistik atau regulasi ekspor-impor (Madura, 2021).

Regulasi keuangan dan pajak di berbagai negara juga dapat mempengaruhi rencana manajemen modal kerja entitas bisnis multinasional. Beberapa negara menerapkan kontrol modal yang ketat, yang membatasi pergerakan dana antar negara, sehingga menyulitkan entitas bisnis dalam melakukan transfer kas atau pembayaran antar anak entitas bisnis. Oleh karena itu, entitas bisnis perlu bekerja sama dengan penasihat pajak dan keuangan internasional untuk mengoptimalkan struktur modal kerja mereka serta mematuhi regulasi setempat. Selain itu, entitas bisnis sering kali melakukan strukturisasi ulang utang dan investasi dalam mata uang lokal untuk mengurangi paparan terhadap volatilitas pasar keuangan internasional (Shapiro, 2020).

Dengan tantangan yang kompleks dalam manajemen modal kerja multinasional, entitas bisnis harus mengembangkan rencana yang fleksibel dan responsif terhadap perubahan lingkungan bisnis global. Penerapan teknologi finansial, rencana hedging, serta koordinasi yang baik antara anak entitas bisnis dan kantor pusat sangat penting untuk memastikan bahwa modal kerja dikelola secara optimal. Dengan pengelolaan modal kerja yang efektif, entitas bisnis multinasional dapat meningkatkan efisiensi operasional, mengurangi risiko keuangan, dan memastikan keberlanjutan bisnis mereka di pasar global yang kompetitif.

## **9.6 Manajemen Modal dan Struktur Modal Entitas bisnis Multinasional**

### **9.6.1 Kebijakan Struktur Modal dalam Entitas bisnis Multinasional**

Kebijakan struktur modal dalam entitas bisnis multinasional (MNC) merupakan keputusan strategis yang menentukan komposisi antara utang dan ekuitas dalam pembiayaan operasi bisnis mereka di berbagai negara. Struktur modal yang optimal bertujuan untuk meminimalkan biaya modal sekaligus memaksimalkan nilai entitas bisnis bagi pemegang saham. Namun, dalam lingkungan global, keputusan ini menjadi lebih kompleks karena harus mempertimbangkan faktor-faktor seperti perbedaan tingkat suku bunga, risiko nilai tukar, regulasi pajak, dan akses terhadap pasar modal internasional (Madura, 2021). Oleh karena itu, entitas bisnis multinasional harus

menyesuaikan kebijakan struktur modalnya agar sesuai dengan kondisi pasar di setiap negara tempat mereka beroperasi.

Salah satu faktor utama yang mempengaruhi kebijakan struktur modal dalam entitas bisnis multinasional adalah biaya modal yang berbeda di setiap negara. Entitas bisnis sering kali memilih untuk membiayai operasinya menggunakan utang di negara-negara yang menawarkan suku bunga pinjaman rendah atau memiliki pasar obligasi yang lebih berkembang. Menurut Shapiro (2020), entitas bisnis multinasional juga mempertimbangkan risiko inflasi dan perbedaan kurs mata uang dalam menentukan apakah akan menggunakan pembiayaan lokal atau pendanaan dari kantor pusat. Dengan rencana yang tepat, entitas bisnis dapat mengurangi risiko naik turunnya nilai tukar dan memanfaatkan profit dari kebijakan moneter yang menguntungkan.

Regulasi pajak di berbagai negara juga mempengaruhi struktur modal entitas bisnis multinasional. Banyak negara menawarkan insentif pajak untuk entitas bisnis yang menggunakan utang dalam pembiayaannya karena bunga pinjaman sering kali dapat dikurangkan dari pajak. Namun, beberapa negara menerapkan pembatasan terhadap pengurangan pajak dari beban bunga untuk mencegah praktik penghindaran pajak oleh entitas bisnis multinasional. Oleh karena itu, entitas bisnis perlu merancang kebijakan struktur modalnya dengan mempertimbangkan efisiensi pajak dan regulasi yang berlaku di masing-masing negara (Krugman & Obstfeld, 2022).

Selain faktor pajak dan biaya modal, risiko politik dan ekonomi di negara tujuan investasi juga mempengaruhi kebijakan struktur modal entitas bisnis multinasional. Negara dengan stabilitas ekonomi dan politik yang rendah cenderung memiliki pasar keuangan yang kurang berkembang serta suku bunga yang lebih tinggi. Dalam kondisi ini, entitas bisnis lebih cenderung menggunakan ekuitas atau investasi langsung asing (FDI) sebagai sumber pendanaan dibandingkan dengan utang. Hal ini bertujuan untuk menghindari ketergantungan pada sumber pendanaan lokal yang berisiko tinggi serta memastikan fleksibilitas dalam menghadapi perubahan kebijakan ekonomi dan politik yang tidak terduga (Madura, 2021).

Entitas bisnis multinasional juga menghadapi tantangan dalam mengelola perbedaan struktur modal antara anak entitas bisnis di berbagai negara.

Beberapa entitas bisnis menerapkan rencana *centralized financing*, di mana kantor pusat mengendalikan sumber pendanaan dan mendistribusikannya ke anak entitas bisnis berdasarkan kebutuhan masing-masing. Namun, ada juga entitas bisnis yang menerapkan rencana *decentralized financing*, yang memungkinkan anak entitas bisnis memperoleh pembiayaan dari pasar lokal secara mandiri. Pemilihan rencana ini sangat bergantung pada faktor regulasi, akses terhadap pasar modal, serta rencana bisnis entitas bisnis secara keseluruhan (Shapiro, 2020).

Dalam menghadapi kompleksitas kebijakan struktur modal di lingkungan global, entitas bisnis multinasional harus melakukan analisis risiko dan pengelolaan keuangan yang cermat untuk memastikan keputusan pendanaan yang optimal. Dengan mempertimbangkan faktor-faktor seperti biaya modal, regulasi pajak, risiko nilai tukar, dan stabilitas ekonomi di negara tujuan, entitas bisnis dapat menyusun struktur modal yang lebih efisien dan berkelanjutan. Dengan rencana yang tepat, entitas bisnis multinasional dapat meningkatkan daya saing mereka di pasar global serta mencapai pertumbuhan yang lebih stabil dalam jangka panjang.

### **9.6.2 Manajemen Arus Kas Internasional**

Manajemen arus kas internasional merupakan aspek penting dalam keuangan entitas bisnis multinasional karena berkaitan dengan pergerakan dana lintas negara yang dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti nilai tukar, regulasi keuangan, dan risiko ekonomi global. Entitas bisnis yang beroperasi di berbagai negara harus memastikan bahwa mereka memiliki likuiditas yang cukup untuk mendukung operasional bisnis sambil meminimalkan risiko terkait naik turunnya nilai tukar dan perbedaan regulasi di berbagai yurisdiksi (Madura, 2021). Oleh karena itu, entitas bisnis multinasional sering menggunakan teknik perencanaan kas yang terintegrasi untuk memastikan bahwa dana tersedia pada waktu dan tempat yang tepat.

Salah satu tantangan utama dalam manajemen arus kas internasional adalah naik turunnya nilai tukar, yang dapat berdampak pada pendapatan dan biaya entitas bisnis. Misalnya, jika entitas bisnis menerima pembayaran dalam mata uang asing dan mata uang tersebut mengalami depresiasi sebelum dikonversi ke mata uang domestik, maka nilai pendapatan yang diterima akan lebih

rendah. Untuk mengatasi risiko ini, entitas bisnis dapat menggunakan instrumen hedging seperti kontrak forward, opsi mata uang, dan swap untuk mengurangi dampak volatilitas nilai tukar terhadap arus kas mereka (Shapiro, 2020).

Selain itu, kebijakan pengelolaan kas lintas negara sangat penting untuk mengoptimalkan penggunaan dana di seluruh unit bisnis global. Banyak entitas bisnis multinasional menerapkan rencana *cash pooling*, di mana mereka menggabungkan saldo kas dari berbagai anak entitas bisnis ke dalam satu akun pusat untuk meningkatkan efisiensi pengelolaan dana. Dengan sistem ini, entitas bisnis dapat mengurangi kebutuhan pinjaman eksternal, menyeimbangkan kelebihan dan kekurangan kas antar unit bisnis, serta mengurangi biaya transaksi dan pajak yang terkait dengan transfer dana internasional (Krugman & Obstfeld, 2022).

Terakhir, regulasi keuangan dan pajak di berbagai negara juga mempengaruhi rencana manajemen arus kas internasional. Beberapa negara menerapkan kontrol modal yang membatasi transfer dana lintas batas, sehingga menyulitkan entitas bisnis dalam mengalokasikan dana sesuai kebutuhan bisnis global mereka. Oleh karena itu, entitas bisnis harus memahami regulasi di setiap negara tempat mereka beroperasi dan mencari solusi yang sesuai, seperti strukturisasi ulang pembayaran dividen, investasi ulang laba, atau pemanfaatan perjanjian pajak bilateral untuk mengoptimalkan aliran dana secara efisien. Dengan rencana yang tepat, entitas bisnis multinasional dapat memastikan kelancaran arus kas internasional, menjaga likuiditas yang sehat, serta menghindari risiko keuangan yang tidak terduga.

### **9.6.3 Transfer Pricing dan Tax Planning**

*Transfer pricing* atau penetapan harga transfer adalah kebijakan yang digunakan oleh entitas bisnis multinasional dalam menentukan harga transaksi antar unit usaha yang berada di berbagai negara. Transaksi ini bisa berupa penjualan barang, jasa, aset tidak berwujud, atau pembiayaan antar entitas bisnis dalam satu grup. Tujuan utama dari transfer pricing adalah untuk mengoptimalkan efisiensi operasional dan mengalokasikan profit secara strategis di berbagai yurisdiksi. Namun, praktik ini juga sering menjadi

perhatian otoritas pajak karena dapat digunakan untuk mengurangi kewajiban pajak melalui manipulasi harga transaksi antar entitas terkait (Madura, 2021).

Untuk menghindari penyalahgunaan *transfer pricing*, banyak negara telah menerapkan regulasi yang mengacu pada prinsip *arm's length* atau prinsip kewajaran dan kelaziman usaha. Prinsip ini mengharuskan transaksi antar entitas bisnis dalam satu grup dilakukan dengan harga yang setara dengan transaksi yang terjadi antara pihak-pihak independen di pasar. Organisasi seperti OECD (Organisation for Economic Co-operation and Development) telah mengeluarkan pedoman tentang transfer pricing untuk memastikan transparansi dan kepatuhan terhadap aturan pajak internasional (Shapiro, 2020). Jika entitas bisnis melanggar aturan ini, mereka dapat dikenai penyesuaian pajak, denda, atau sanksi hukum dari otoritas pajak di negara tempat mereka beroperasi.

Sementara itu, *tax planning* atau perencanaan pajak adalah rencana yang digunakan oleh entitas bisnis untuk meminimalkan kewajiban pajak mereka secara legal. Dalam skala internasional, *tax planning* melibatkan pemanfaatan perbedaan tarif pajak, insentif pajak, dan perjanjian pajak bilateral antar negara untuk mengurangi beban pajak secara keseluruhan. Salah satu metode yang umum digunakan dalam *tax planning* adalah memindahkan laba ke negara dengan tarif pajak lebih rendah (*tax havens*), melalui struktur entitas bisnis yang kompleks, seperti holding company, special purpose entity (SPE), dan penggunaan royalti atau bunga pinjaman antar entitas (Krugman & Obstfeld, 2022).

Meskipun *tax planning* adalah praktik yang sah, beberapa rencana dapat dianggap sebagai penghindaran pajak agresif yang bertentangan dengan semangat peraturan pajak di suatu negara. Oleh karena itu, banyak pemerintah dan organisasi internasional, seperti OECD dan G20, telah meningkatkan pengawasan terhadap praktik ini melalui inisiatif seperti Base Erosion and Profit Shifting (BEPS). Entitas bisnis multinasional perlu memastikan bahwa rencana *tax planning* mereka tetap mematuhi regulasi yang berlaku dan tidak menimbulkan risiko hukum atau reputasi di kemudian hari. Dengan perencanaan yang cermat, entitas bisnis dapat mengoptimalkan kewajiban pajak mereka sambil tetap menjaga kepatuhan terhadap hukum yang berlaku di berbagai negara.



## 9.7 Strategi Hedging dan Manajemen Risiko Valas

### 9.7.1 Hedging dengan Instrumen Keuangan

*Hedging* adalah strategi yang digunakan oleh entitas bisnis dan penanam modal untuk melindungi nilai aset atau kewajiban mereka dari risiko keuangan, seperti naik turunnya nilai tukar, perubahan suku bunga, dan volatilitas harga komoditas. Dalam konteks manajemen keuangan internasional, hedging menjadi sangat penting bagi entitas bisnis multinasional yang beroperasi di berbagai negara dengan mata uang yang berbeda. Tanpa rencana *hedging* yang tepat, entitas bisnis dapat mengalami selisih nilai kurang signifikan akibat perubahan kondisi pasar yang tidak terduga (Madura, 2021).

Terdapat beberapa instrumen keuangan yang umum digunakan dalam hedging, termasuk *forward contracts*, *futures contracts*, *options*, dan *swaps*. Kontrak forward memungkinkan entitas bisnis untuk mengunci nilai tukar di masa depan, sehingga melindungi mereka dari risiko depresiasi mata uang. Kontrak futures, yang mirip dengan forward tetapi diperdagangkan di bursa, memberikan perlindungan terhadap volatilitas harga komoditas atau suku bunga. Sementara itu, opsi (*options*) memberikan fleksibilitas lebih besar karena memungkinkan entitas bisnis untuk membeli atau menjual aset pada harga tertentu tanpa kewajiban untuk melaksanakan transaksi (Shapiro, 2020).

Salah satu rencana hedging yang umum digunakan dalam manajemen risiko suku bunga adalah *interest rate swaps*. Dalam skema ini, entitas bisnis dapat menukar kewajiban bunga dari pinjaman dengan tingkat bunga tetap ke tingkat bunga mengambang atau sebaliknya. Hal ini memungkinkan entitas bisnis untuk mengelola biaya pendanaan mereka lebih efektif sesuai dengan kondisi pasar. Selain itu, dalam pasar valuta asing, entitas bisnis dapat menggunakan *currency swaps*, di mana mereka menukar pinjaman dalam satu mata uang dengan pinjaman dalam mata uang lain untuk mengurangi eksposur terhadap risiko nilai tukar (Krugman & Obstfeld, 2022).

Penerapan rencana *hedging* yang efektif membutuhkan pemahaman mendalam tentang risiko yang dihadapi, pilihan instrumen keuangan yang tersedia, serta biaya yang terkait dengan penggunaan instrumen tersebut. Jika dilakukan dengan benar, hedging dapat membantu entitas bisnis mengurangi

ketidakpastian keuangan dan melindungi profitabilitas mereka dari perubahan pasar yang tidak terduga. Namun, jika tidak dikelola dengan baik, hedging juga dapat menimbulkan biaya tambahan atau bahkan meningkatkan risiko keuangan jika rencana yang dipilih tidak sesuai dengan profil risiko entitas bisnis. Oleh karena itu, entitas bisnis multinasional harus melakukan analisis risiko yang cermat dan menggunakan instrumen hedging dengan rencana yang terencana untuk memastikan perlindungan keuangan yang optimal.

### **9.7.2 Penggunaan *Forward Contract, Options, dan Swap***

Dalam dunia keuangan internasional, entitas bisnis multinasional dan penanam modal sering menghadapi berbagai risiko keuangan, terutama risiko nilai tukar dan suku bunga. Untuk mengatasi risiko tersebut, mereka menggunakan berbagai instrumen derivatif seperti *forward contract, options, dan swap*. Instrumen-instrumen ini membantu entitas bisnis mengunci harga, mengurangi ketidakpastian, dan mengelola volatilitas pasar secara lebih efektif. Setiap instrumen memiliki karakteristik unik yang dapat disesuaikan dengan kebutuhan manajemen risiko entitas bisnis (Madura, 2021).

*Forward contract* adalah perjanjian antara dua pihak untuk membeli atau menjual aset, seperti mata uang atau komoditas, pada harga yang disepakati untuk penyelesaian di masa depan. Kontrak ini biasanya digunakan untuk melindungi entitas bisnis dari naik turunnya nilai tukar mata uang asing. Misalnya, entitas bisnis yang harus melakukan pembayaran dalam mata uang asing beberapa bulan ke depan dapat menggunakan *forward contract* untuk mengunci nilai tukar saat ini, sehingga menghindari risiko depresiasi mata uang domestik. Meskipun efektif dalam mengurangi risiko, *forward contract* tidak diperdagangkan di bursa dan mengandung risiko kredit karena bergantung pada kesepakatan antara dua pihak tanpa perantara (Shapiro, 2020).

Sementara itu, *options* memberikan fleksibilitas lebih besar dibandingkan *forward contract* karena memberikan hak (tetapi bukan kewajiban) kepada pemegangnya untuk membeli atau menjual aset pada harga tertentu dalam periode waktu tertentu. Ada dua jenis utama *options*: *call option*, yang memberi hak untuk membeli aset, dan *put option*, yang memberi hak untuk menjual aset. *Options* sering digunakan oleh entitas bisnis untuk melindungi

nilai tukar atau harga komoditas tanpa harus berkomitmen penuh terhadap transaksi. Misalnya, entitas bisnis yang mengkhawatirkan kenaikan harga bahan baku dapat membeli *call option* untuk mengamankan harga pembelian di masa depan. Meskipun lebih fleksibel, *options* sering kali lebih mahal karena entitas bisnis harus membayar premi untuk mendapatkan hak tersebut (Krugman & Obstfeld, 2022).

Instrumen lain yang sering digunakan dalam manajemen risiko adalah *swap*, yang merupakan perjanjian antara dua pihak untuk menukar arus kas berdasarkan instrumen keuangan tertentu. Salah satu jenis yang paling umum adalah *interest rate swap*, di mana entitas bisnis menukar kewajiban pembayaran bunga tetap dengan bunga mengambang atau sebaliknya. Hal ini berguna bagi entitas bisnis yang ingin menyesuaikan profil risiko suku bunganya dengan kondisi pasar. Selain itu, terdapat juga *currency swap*, yang memungkinkan entitas bisnis untuk menukar kewajiban pembayaran dalam satu mata uang dengan mata uang lain. Misalnya, entitas bisnis AS yang memiliki kewajiban dalam euro dapat menukar pembayaran bunga dan pokok dengan entitas bisnis Eropa yang memiliki kewajiban dalam dolar, sehingga masing-masing dapat mengurangi risiko nilai tukar (Madura, 2021).

Keputusan untuk menggunakan *forward contract*, *options*, atau *swap* bergantung pada kebutuhan spesifik entitas bisnis, kondisi pasar, serta toleransi risiko. *Forward contract* sering digunakan untuk transaksi yang sudah pasti dan memerlukan kepastian harga, sementara *options* cocok bagi entitas bisnis yang ingin tetap fleksibel dalam menghadapi ketidakpastian pasar. *Swap*, di sisi lain, lebih sering digunakan untuk manajemen jangka panjang, terutama dalam hal risiko suku bunga dan nilai tukar yang berhubungan dengan pinjaman atau investasi dalam mata uang asing. Dengan memahami keunggulan dan keterbatasan masing-masing instrumen, entitas bisnis dapat memilih rencana yang paling sesuai untuk mengelola risiko keuangan mereka (Shapiro, 2020).

Secara keseluruhan, penggunaan *forward contract*, *options*, dan *swap* merupakan bagian penting dari rencana manajemen risiko keuangan dalam lingkungan bisnis global yang dinamis. Dengan menggabungkan instrumen-instrumen ini secara efektif, entitas bisnis multinasional dapat mengurangi ketidakpastian keuangan, melindungi profitabilitas, serta meningkatkan daya

saing di pasar internasional. Namun, penggunaan derivatif juga memerlukan pemahaman mendalam serta analisis yang matang agar rencana yang diterapkan benar-benar memberikan manfaat optimal tanpa menimbulkan risiko tambahan yang tidak diinginkan. Oleh karena itu, entitas bisnis harus memiliki kebijakan yang jelas dalam penggunaan instrumen derivatif serta bekerja sama dengan ahli keuangan untuk memastikan implementasi yang efektif dan sesuai dengan kebutuhan bisnis mereka.

### **9.7.3 *Natural Hedging* dalam Bisnis Internasional**

*Natural hedging* adalah rencana yang digunakan oleh entitas bisnis multinasional untuk mengurangi risiko keuangan secara alami tanpa menggunakan instrumen derivatif seperti *forward contract*, *options*, atau *swap*. Strategi ini dilakukan dengan menyesuaikan operasi bisnis, seperti menyelaraskan pendapatan dan pengeluaran dalam mata uang yang sama, melakukan diversifikasi geografis, atau menyeimbangkan utang dan aset dalam berbagai mata uang. Dengan pendekatan ini, entitas bisnis dapat mengurangi eksposur terhadap naik turunnya nilai tukar dan suku bunga tanpa harus mengeluarkan biaya tambahan untuk instrumen keuangan derivatif (Madura, 2021).

Salah satu bentuk paling umum dari *natural hedging* adalah mencocokkan arus kas dalam mata uang yang sama. Misalnya, entitas bisnis yang memiliki pemasukan dalam euro dari operasinya di Eropa dapat berusaha membayar biaya operasionalnya, seperti gaji karyawan dan pembelian bahan baku, juga dalam euro. Dengan demikian, entitas bisnis tidak perlu terlalu sering menukar mata uang dan dapat mengurangi risiko akibat naik turunnya nilai tukar. Selain itu, entitas bisnis dapat menyeimbangkan pinjaman dalam mata uang lokal untuk menghindari beban tambahan akibat perubahan nilai tukar terhadap mata uang domestik mereka (Shapiro, 2020).

*Natural hedging* juga dapat dilakukan dengan rencana diversifikasi geografis, yaitu dengan memiliki sumber pendapatan dari berbagai negara yang menggunakan mata uang berbeda. Jika nilai tukar satu mata uang melemah, pendapatan dari negara lain yang menggunakan mata uang yang lebih stabil atau menguat dapat menutupi selisih nilai kurang yang mungkin terjadi. Selain itu, entitas bisnis dapat menyesuaikan rantai pasokan global mereka dengan

memilih pemasok dan lokasi produksi yang sesuai dengan pola pendapatan mereka, sehingga risiko nilai tukar dapat diminimalkan secara alami (Krugman & Obstfeld, 2022).

Meskipun *natural hedging* menawarkan banyak profit, rencana ini tidak selalu bisa diterapkan oleh semua entitas bisnis dan sering kali membutuhkan waktu untuk disesuaikan dengan model bisnis yang ada. Entitas bisnis harus melakukan analisis mendalam terhadap struktur operasional, keuangan, dan arus kas mereka untuk memastikan bahwa rencana ini dapat memberikan perlindungan yang optimal terhadap risiko keuangan. Selain itu, dalam beberapa kasus, kombinasi *natural hedging* dengan instrumen derivatif tetap diperlukan untuk menciptakan perlindungan yang lebih kuat terhadap volatilitas pasar. Oleh karena itu, entitas bisnis harus memiliki rencana manajemen risiko yang komprehensif agar dapat memanfaatkan keunggulan *natural hedging* secara efektif dalam bisnis internasional.

## **BAB 10**

# **PENGGABUNGAN DAN AKUSISI (M&A)**

### **10.1 Pendahuluan**

Penggabungan dan Akuisisi (M&A) merupakan strategi penting dalam manajemen keuangan modern yang memungkinkan perusahaan untuk tumbuh, berdiversifikasi, dan meningkatkan daya saing di pasar global. Dalam sub-bab ini, kita akan membahas definisi, perbedaan antara merger dan akuisisi, serta signifikansi M&A dalam dunia bisnis saat ini.

#### **10.1.1 Definisi Penggabungan dan Akuisisi (M&A)**

Penggabungan dan Akuisisi (Mergers and Acquisitions/M&A) merupakan strategi bisnis yang digunakan oleh perusahaan untuk mencapai berbagai tujuan strategis, termasuk ekspansi pasar, peningkatan efisiensi, serta penciptaan nilai bagi pemegang saham. Merger mengacu pada penyatuan dua atau lebih perusahaan menjadi satu entitas baru, sementara akuisisi terjadi ketika satu perusahaan mengambil alih perusahaan lain tanpa membentuk entitas baru (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2013). Proses M&A telah menjadi bagian integral dalam dunia bisnis modern karena mampu menciptakan keunggulan kompetitif yang signifikan bagi perusahaan yang terlibat.

Menurut Gaughan (2017), merger sering terjadi antara perusahaan dengan ukuran yang relatif seimbang dan tujuan yang serupa, sehingga pembentukan entitas baru dianggap sebagai langkah strategis terbaik. Sementara itu, akuisisi lebih sering terjadi ketika perusahaan yang lebih besar ingin menguasai perusahaan yang lebih kecil untuk mendapatkan aset, teknologi, atau pangsa pasar yang lebih besar. Secara umum, tujuan utama dari M&A adalah meningkatkan efisiensi operasi perusahaan dan mengoptimalkan nilai pemegang saham.

Dalam literatur akademik, terdapat dua bentuk utama akuisisi, yaitu akuisisi bersahabat dan akuisisi bermusuhan. Akuisisi bersahabat terjadi ketika perusahaan target menerima tawaran pengambilalihan dan bekerja sama

dalam transisi. Sebaliknya, akuisisi bermusuhan terjadi ketika perusahaan target menolak pengambilalihan, sehingga perusahaan pengakuisisi harus menggunakan strategi agresif, seperti pembelian saham secara langsung dari pasar (Brigham & Ehrhardt, 2014).

Banyak perusahaan memilih untuk melakukan M&A karena alasan ekonomi dan finansial yang kuat. Selain itu, lingkungan bisnis yang semakin kompetitif mendorong perusahaan untuk mencari cara inovatif dalam meningkatkan daya saing. Perusahaan multinasional seperti Amazon, Google, dan Microsoft sering melakukan M&A untuk mendapatkan teknologi terbaru serta memperluas jangkauan pasar global mereka (DePamphilis, 2019).

Dampak M&A terhadap perekonomian juga tidak bisa diabaikan. Beberapa M&A besar dalam industri keuangan, misalnya, berkontribusi terhadap stabilitas atau bahkan ketidakstabilan ekonomi. Studi oleh Andrade, Mitchell, dan Stafford (2001) menunjukkan bahwa merger dan akuisisi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap efisiensi pasar dan dinamika kompetitif dalam industri. Oleh karena itu, memahami konsep dasar dan mekanisme M&A menjadi krusial bagi para pemimpin bisnis dan akademisi.

### **10.1.2 Perbedaan antara Merger, Akuisisi, dan Konsolidasi**

Meskipun istilah merger dan akuisisi sering digunakan secara bergantian, keduanya memiliki perbedaan fundamental dalam konsep, struktur, dan dampaknya terhadap perusahaan yang terlibat. Merger mengacu pada situasi di mana dua perusahaan bergabung secara sukarela untuk membentuk satu entitas baru, sementara akuisisi terjadi ketika satu perusahaan mengambil alih kepemilikan perusahaan lain tanpa mengubah struktur hukum entitas yang diakuisisi (Weston, Siu, & Johnson, 2001).

Dalam merger, kedua perusahaan biasanya memiliki ukuran yang relatif seimbang dan memutuskan untuk beroperasi di bawah nama dan kepemimpinan yang baru. Contoh merger yang terkenal adalah penggabungan antara Exxon dan Mobil pada tahun 1999, yang menciptakan ExxonMobil, salah satu perusahaan minyak terbesar di dunia (Bruner, 2004). Sebaliknya, dalam akuisisi, perusahaan pengakuisisi tetap mempertahankan identitasnya, sementara perusahaan target kehilangan otonominya. Contoh akuisisi adalah

ketika Facebook mengakuisisi Instagram pada tahun 2012 dengan tujuan memperkuat posisinya di industri media sosial (Damodaran, 2011).

Selain merger dan akuisisi, terdapat istilah konsolidasi, yang mengacu pada penggabungan dua atau lebih perusahaan untuk membentuk entitas baru, di mana semua perusahaan sebelumnya berhenti beroperasi secara independen. Konsolidasi umumnya terjadi dalam industri di mana penguatan skala ekonomi sangat diperlukan untuk bersaing, seperti dalam sektor perbankan dan telekomunikasi (Sherman & Hart, 2006).

Perbedaan utama antara merger, akuisisi, dan konsolidasi tidak hanya terletak pada struktur hukum tetapi juga pada implikasi finansial dan operasionalnya. Dalam merger, pemegang saham dari kedua perusahaan biasanya menerima saham di perusahaan yang baru terbentuk. Dalam akuisisi, pemegang saham perusahaan target mungkin menerima kompensasi berupa uang tunai atau saham dari perusahaan pengakuisisi (Perry & Herd, 2004).

Pemerintah dan regulator sering kali memainkan peran penting dalam menentukan apakah merger atau akuisisi dapat dilakukan. Otoritas persaingan usaha di berbagai negara, seperti Federal Trade Commission (FTC) di Amerika Serikat dan Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU) di Indonesia, memiliki wewenang untuk meninjau dan menyetujui transaksi M&A guna mencegah praktik monopoli dan memastikan persaingan usaha yang sehat (Salwan, 2013).

### **10.1.3 Signifikansi M&A dalam Dunia Bisnis Modern**

Dalam era globalisasi, M&A memainkan peran kunci dalam pertumbuhan dan restrukturisasi perusahaan di berbagai sektor industri. Perusahaan menggunakan strategi M&A untuk meningkatkan skala operasi, mengakses pasar baru, dan mengoptimalkan penggunaan sumber daya yang ada (Cartwright & Cooper, 2014). Perusahaan multinasional seperti Apple, Amazon, dan Microsoft sering melakukan akuisisi strategis untuk mempercepat inovasi teknologi dan mempertahankan keunggulan kompetitif mereka.

Salah satu motivasi utama di balik M&A adalah sinergi, yaitu konsep bahwa kombinasi dua perusahaan akan menghasilkan nilai yang lebih besar



dibandingkan jika kedua perusahaan tersebut beroperasi secara terpisah. Sinergi ini dapat berupa efisiensi operasional, pengurangan biaya produksi, atau peningkatan daya tawar terhadap pemasok dan pelanggan (Trautwein, 1990).

Namun, tidak semua transaksi M&A berhasil mencapai tujuan yang diharapkan. Penelitian menunjukkan bahwa sekitar 50-70% dari kesepakatan M&A gagal memberikan nilai tambah yang diantisipasi karena berbagai alasan, termasuk perbedaan budaya perusahaan, kesalahan dalam valuasi, dan integrasi yang buruk (Christensen et al., 2011). Oleh karena itu, perusahaan perlu melakukan perencanaan dan due diligence yang matang sebelum memutuskan untuk melakukan M&A.

Selain dampak terhadap perusahaan, M&A juga memiliki implikasi yang luas terhadap perekonomian dan pasar tenaga kerja. Transaksi besar dalam industri keuangan, misalnya, dapat berdampak pada stabilitas sistem keuangan secara keseluruhan. Beberapa kasus menunjukkan bahwa merger dan akuisisi yang tidak terkendali dapat menyebabkan monopoli atau oligopoli, yang pada akhirnya merugikan konsumen (Gaughan, 2017).

Dalam konteks Indonesia, merger dan akuisisi semakin menjadi strategi yang populer di berbagai sektor industri, termasuk perbankan, teknologi, dan energi. Contoh terbaru adalah penggabungan tiga bank syariah besar di Indonesia menjadi Bank Syariah Indonesia (BSI), yang bertujuan memperkuat daya saing industri perbankan syariah nasional di kancah global (Indrajaya, 2021).

## 10.2 Motivasi dan Tujuan M&A

Merger dan Akuisisi (M&A) bukan sekadar strategi ekspansi bisnis, tetapi juga alat penting dalam menciptakan nilai bagi perusahaan dan pemegang sahamnya. Perusahaan yang melakukan M&A memiliki berbagai motivasi, mulai dari mencapai sinergi operasional dan finansial, diversifikasi bisnis, hingga peningkatan profitabilitas. Faktor-faktor ini menentukan keberhasilan atau kegagalan sebuah transaksi M&A, yang sering kali dipengaruhi oleh kondisi pasar, struktur industri, serta strategi manajemen yang diterapkan.

Menurut Ross, Westerfield, dan Jaffe (2013), keputusan untuk melakukan M&A biasanya didorong oleh kombinasi alasan strategis dan finansial. Perusahaan dapat melakukan merger untuk meningkatkan skala operasional, mengurangi biaya produksi, atau memperkuat posisi pasar mereka. Akuisisi, di sisi lain, sering dilakukan untuk mendapatkan teknologi baru, mempercepat ekspansi pasar, atau mengamankan rantai pasokan yang lebih kuat. Dalam bagian ini, kita akan membahas secara mendalam berbagai motivasi utama yang mendorong perusahaan melakukan M&A.

### **10.2.1 Mencapai Sinergi Operasional dan Finansial**

Salah satu tujuan utama M&A adalah menciptakan sinergi, yaitu situasi di mana kombinasi dua perusahaan menghasilkan nilai lebih besar daripada jika mereka beroperasi secara terpisah. Sinergi dapat terbagi menjadi sinergi operasional dan sinergi finansial.

Sinergi operasional terjadi ketika merger atau akuisisi memungkinkan perusahaan untuk mengurangi biaya operasional, meningkatkan efisiensi produksi, dan mengoptimalkan sumber daya yang dimiliki. Sebagai contoh, merger antara dua perusahaan manufaktur dapat menghasilkan penghematan biaya melalui konsolidasi fasilitas produksi dan peningkatan daya tawar terhadap pemasok (Brigham & Ehrhardt, 2014).

Sementara itu, sinergi finansial berkaitan dengan manfaat yang diperoleh dari penggabungan sumber daya keuangan, seperti akses ke modal yang lebih murah, diversifikasi risiko, dan pengurangan biaya modal. Perusahaan yang lebih besar sering kali memiliki peringkat kredit yang lebih baik, sehingga mereka dapat memperoleh pembiayaan dengan bunga lebih rendah dibandingkan perusahaan yang lebih kecil (Damodaran, 2011). Dalam beberapa kasus, sinergi finansial juga memungkinkan perusahaan untuk melakukan optimalisasi pajak dengan memanfaatkan struktur pajak yang lebih menguntungkan setelah M&A..

### **10.2.2 Diversifikasi Bisnis dan Mitigasi Risiko**

Diversifikasi adalah alasan kuat lainnya di balik keputusan perusahaan untuk melakukan M&A. Diversifikasi dapat mengurangi risiko yang terkait dengan fluktuasi industri tertentu atau kondisi ekonomi yang tidak stabil. Dengan

memperluas portofolio bisnis mereka ke berbagai sektor, perusahaan dapat menghindari ketergantungan berlebihan pada satu jenis pendapatan atau pasar tertentu.

Sebagai contoh, perusahaan energi yang mengandalkan sektor minyak dan gas mungkin melakukan akuisisi terhadap perusahaan energi terbarukan untuk mengurangi eksposur terhadap volatilitas harga minyak. Hal ini tidak hanya mengurangi risiko keuangan tetapi juga meningkatkan daya tahan perusahaan dalam menghadapi perubahan tren industri dan regulasi lingkungan.

Selain itu, diversifikasi juga dapat dilakukan dalam skala geografis. Akuisisi perusahaan di berbagai negara dapat membantu mengurangi risiko yang terkait dengan ketidakstabilan ekonomi atau politik di satu wilayah tertentu. Contoh nyata adalah akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan multinasional seperti Unilever dan Nestlé, yang memiliki operasi di berbagai pasar global untuk memastikan keberlanjutan bisnis mereka.

### **10.2.3 Ekspansi Pasar dan Peningkatan Pangsa Pasar**

M&A sering kali digunakan sebagai strategi ekspansi untuk memasuki pasar baru atau memperluas pangsa pasar di sektor yang sudah ada. Dalam dunia bisnis yang kompetitif, mendapatkan pelanggan baru dan meningkatkan basis pelanggan yang ada menjadi tantangan utama bagi banyak perusahaan. Dengan mengakuisisi perusahaan yang sudah memiliki jaringan pelanggan dan distribusi yang kuat, sebuah perusahaan dapat mempercepat proses ekspansinya.

Sebagai contoh, merger antara Gojek dan Tokopedia menjadi GoTo merupakan langkah strategis untuk memperluas ekosistem layanan digital di Indonesia. Dengan menggabungkan layanan transportasi online, e-commerce, dan keuangan digital, perusahaan ini dapat menawarkan nilai tambah bagi konsumennya dan memperkuat dominasinya di pasar domestik.

Dalam beberapa kasus, ekspansi pasar melalui M&A juga dilakukan untuk menghadapi persaingan global. Akuisisi WhatsApp oleh Facebook pada tahun 2014, misalnya, memungkinkan Facebook untuk mengamankan dominasinya dalam industri media sosial dengan memperluas basis pengguna globalnya secara signifikan.

### 10.2.4 Efisiensi Skala dan Peningkatan Profitabilitas

Perusahaan yang melakukan M&A sering kali bertujuan untuk meningkatkan efisiensi skala ekonomi, yaitu pengurangan biaya per unit produksi akibat peningkatan volume produksi. Efisiensi ini dapat terjadi dalam berbagai bentuk, termasuk penghematan biaya operasional, peningkatan daya tawar terhadap pemasok, dan optimalisasi rantai pasokan.

Sebagai contoh, dalam industri manufaktur, perusahaan yang lebih besar sering kali dapat membeli bahan baku dalam jumlah besar dengan harga yang lebih murah dibandingkan perusahaan yang lebih kecil. Hal ini memungkinkan mereka untuk menekan biaya produksi dan meningkatkan margin keuntungan mereka.

Selain itu, merger dan akuisisi dapat membantu perusahaan mengeliminasi duplikasi fungsi atau departemen, seperti divisi pemasaran, sumber daya manusia, atau teknologi informasi. Dengan melakukan restrukturisasi, perusahaan dapat meningkatkan efisiensi dan mengalokasikan sumber daya ke bidang yang lebih produktif.

Namun, tidak semua M&A menghasilkan efisiensi yang diharapkan. Jika integrasi antara dua perusahaan tidak dikelola dengan baik, biaya operasional justru dapat meningkat karena adanya kompleksitas dalam sistem, budaya perusahaan yang berbeda, dan kesulitan dalam menyatukan proses bisnis yang sebelumnya berjalan secara independen.

### 10.2.5 Alasan Strategis vs. Alasan Finansial

Motivasi perusahaan dalam melakukan M&A dapat dikategorikan menjadi alasan strategis dan alasan finansial. Alasan strategis mencakup tujuan jangka panjang perusahaan untuk mencapai keunggulan kompetitif, memperluas lini produk, atau meningkatkan inovasi. Misalnya, perusahaan teknologi sering melakukan akuisisi startup yang memiliki teknologi baru untuk mempercepat pengembangan produk mereka.

Di sisi lain, alasan finansial sering kali berhubungan dengan upaya meningkatkan nilai perusahaan bagi pemegang saham. Akuisisi dapat digunakan sebagai strategi untuk meningkatkan harga saham, memperbaiki

rasio keuangan, atau mengurangi risiko melalui diversifikasi portofolio investasi perusahaan.

Dalam banyak kasus, kombinasi antara alasan strategis dan finansial menjadi faktor utama di balik keputusan M&A. Misalnya, ketika Disney mengakuisisi Marvel dan Lucasfilm, tujuan utamanya bukan hanya untuk memperluas lini produk hiburan mereka tetapi juga untuk meningkatkan profitabilitas melalui lisensi dan penjualan merchandise yang lebih luas.

## **10.3 Jenis – Jenis M&A**

### **10.3.1 Berdasarkan Struktur Transaksi**

#### **1) Merger Horizontal, Vertikal, dan Konglomerat**

##### **Merger Horizontal**

Merger horizontal terjadi ketika dua perusahaan dalam industri yang sama bergabung untuk memperbesar skala operasi dan mengurangi persaingan. Biasanya, kedua perusahaan memiliki produk dan layanan yang serupa serta beroperasi di pasar yang sama. Tujuan utama merger horizontal adalah menciptakan sinergi, meningkatkan pangsa pasar, dan menekan biaya operasional.

Salah satu merger horizontal terbesar dalam sejarah adalah merger antara The Walt Disney Company dan 21st Century Fox pada tahun 2019. Melalui merger ini, Disney memperluas portofolio kontennya dengan memperoleh berbagai waralaba besar seperti X-Men, Avatar, dan The Simpsons, yang sebelumnya dimiliki oleh Fox. Langkah ini memperkuat posisi Disney dalam industri hiburan dan layanan streaming.

Di Indonesia kasus merger antara Bank Syariah Mandiri, BRI Syariah, dan BNI Syariah pada tahun 2021 untuk membentuk Bank Syariah Indonesia (BSI) merupakan contoh merger horizontal dalam sektor perbankan. Dengan penggabungan ini, BSI menjadi bank syariah terbesar di Indonesia, memperkuat daya saing dalam industri keuangan syariah.

##### **Merger Vertikal**

Merger vertikal terjadi ketika dua perusahaan yang berada dalam rantai pasokan yang sama tetapi pada tahap produksi yang berbeda bergabung.

Tujuan utama merger vertikal adalah mengurangi ketergantungan pada pemasok atau distributor, meningkatkan efisiensi, serta menurunkan biaya produksi dan distribusi.

Akuisisi Time Warner oleh AT&T pada tahun 2018 adalah contoh merger vertikal. AT&T, sebagai perusahaan telekomunikasi dan layanan jaringan, mengakuisisi Time Warner, yang memiliki portofolio konten media besar seperti HBO dan CNN. Akuisisi ini memungkinkan AT&T untuk mengintegrasikan layanan jaringan dengan produksi konten dan memperkuat kehadirannya dalam industri hiburan digital.

Akuisisi yang dilakukan oleh Indofood terhadap perusahaan perkebunan kelapa sawit seperti Salim Ivomas dan London Sumatra menunjukkan contoh merger vertikal. Dengan menguasai sumber bahan baku, Indofood dapat memastikan pasokan minyak sawit yang stabil untuk produksi produk makanan mereka, mengurangi biaya logistik dan meningkatkan efisiensi produksi.

### **Merger Konglomerat**

Merger konglomerat terjadi ketika dua perusahaan dari industri yang berbeda bergabung untuk mendiversifikasi bisnis mereka dan mengurangi risiko yang terkait dengan ketergantungan pada satu industri tertentu. Akuisisi GEICO oleh Berkshire Hathaway adalah contoh merger konglomerat. Berkshire Hathaway, yang memiliki berbagai bisnis di sektor keuangan, asuransi, dan energi, mengakuisisi GEICO, sebuah perusahaan asuransi mobil, sebagai langkah diversifikasi portofolio investasinya.

Merger antara GoJek dan Tokopedia menjadi GoTo pada tahun 2021 adalah contoh merger konglomerat dalam dunia bisnis digital Indonesia. GoJek sebagai perusahaan layanan transportasi dan Tokopedia sebagai e-commerce bergabung untuk menciptakan ekosistem digital yang lebih luas, mencakup transportasi, layanan keuangan, dan e-commerce.

## **2) Akuisisi Saham vs. Akuisisi Aset**

### **Akuisisi Saham**

Akuisisi saham terjadi ketika perusahaan pengakuisisi membeli sebagian besar atau seluruh saham perusahaan target untuk mendapatkan kontrol

atasnya. Dalam transaksi ini, kepemilikan perusahaan target tetap ada, tetapi kendalinya berpindah tangan.

Akuisisi saham WhatsApp oleh Facebook (sekarang Meta) pada tahun 2014 adalah contoh akuisisi saham terbesar dalam sejarah teknologi. Facebook membeli WhatsApp seharga \$19 miliar dalam bentuk tunai dan saham untuk memperluas jangkauan dalam layanan komunikasi.

Akuisisi saham XL Axiata atas Axis pada tahun 2014 adalah contoh akuisisi saham di Indonesia. XL mengakuisisi mayoritas saham Axis untuk memperluas jaringan telekomunikasinya dan memperkuat daya saingnya dalam industri seluler.

### **Akuisisi Aset**

Akuisisi aset terjadi ketika perusahaan pengakuisisi membeli aset tertentu dari perusahaan target tanpa mengambil alih kepemilikan sahamnya secara keseluruhan. Akuisisi ini sering dilakukan dalam kondisi di mana perusahaan target ingin menjual bagian bisnisnya atau mengalami kesulitan finansial.

Google mengakuisisi divisi perangkat seluler Motorola Mobility pada tahun 2012 untuk memperoleh paten teknologi yang dimiliki Motorola. Namun, Google tidak mengambil alih seluruh operasional bisnis Motorola, dan akhirnya menjual divisi tersebut ke Lenovo beberapa tahun kemudian.

Akuisisi aset Carrefour Indonesia oleh CT Corp pada tahun 2012 adalah contoh akuisisi aset yang besar di Indonesia. CT Corp membeli aset Carrefour untuk mengubahnya menjadi Transmart, sekaligus mengembangkan bisnis ritelnya di Indonesia.

## **10.3.2 Berdasarkan Metode Pembayaran**

### **Pembayaran Tunai**

Dalam transaksi M&A dengan pembayaran tunai, perusahaan pengakuisisi membayar perusahaan target dalam bentuk uang tunai. Keuntungan utama dari metode ini adalah kepastian nilai transaksi dan penyelesaian yang cepat.

Akuisisi Instagram oleh Facebook pada tahun 2012 dilakukan dengan pembayaran tunai senilai \$1 miliar. Transaksi ini memberikan kepastian

kepada pemilik Instagram tanpa ketidakpastian terkait fluktuasi saham Facebook.

Akuisisi Bank Permata oleh Bangkok Bank pada tahun 2020 dilakukan dalam bentuk pembayaran tunai sebesar Rp37,4 triliun. Langkah ini memperkuat posisi Bangkok Bank di sektor perbankan Asia Tenggara.

### **Pertukaran Saham**

Dalam metode pertukaran saham, perusahaan pengakuisisi menawarkan sahamnya kepada pemegang saham perusahaan target sebagai bentuk pembayaran. Metode ini sering digunakan dalam merger strategis di mana kedua perusahaan ingin mempertahankan modal kerja dan menghindari pembayaran tunai yang besar.

Merger antara Exxon dan Mobil pada tahun 1999 dilakukan sebagian besar melalui pertukaran saham, di mana pemegang saham Mobil menerima saham Exxon sebagai kompensasi merger.

Merger antara CIMB Niaga dan Bank Lippo pada tahun 2008 dilakukan melalui pertukaran saham, memungkinkan kedua bank untuk bergabung tanpa harus melakukan pembayaran tunai besar.

### **Pembayaran Campuran**

Dalam metode pembayaran campuran, transaksi dilakukan dengan kombinasi uang tunai dan pertukaran saham. Ini memungkinkan fleksibilitas bagi kedua pihak dalam menyusun struktur transaksi yang optimal.

Akuisisi Time Warner oleh AT&T pada tahun 2018 dilakukan dengan pembayaran campuran, di mana sebagian dibayar dengan uang tunai dan sebagian dengan saham AT&T.

Akuisisi Tokopedia oleh GoJek dalam pembentukan GoTo juga menggunakan metode pembayaran campuran, di mana kedua perusahaan saling menukar saham dan melakukan investasi tunai untuk mengintegrasikan layanan mereka.



## 10.4 Tren M&A di Era Globalisasi dan Digitalisasi

Merger dan Akuisisi (M&A) terus berkembang seiring dengan perubahan teknologi, digitalisasi, dan dinamika global. Di era modern, teknologi memainkan peran krusial dalam transaksi M&A, baik dalam memfasilitasi proses due diligence maupun dalam menciptakan nilai baru bagi perusahaan yang bergabung (Gede et al., 2024; Ghazali et al., 2024; Rinaldi & Ramadhani, 2024b, 2024a). Selain itu, sektor teknologi dan startup menjadi area yang paling aktif dalam transaksi M&A, didorong oleh inovasi cepat dan kebutuhan perusahaan besar untuk terus berkembang. Namun, faktor geopolitik dan kondisi ekonomi makro juga memberikan dampak yang signifikan terhadap tren M&A global. Dalam sub-bab ini, kita akan membahas bagaimana teknologi, digitalisasi, serta faktor ekonomi dan geopolitik memengaruhi lanskap M&A saat ini dan di masa depan (Harits Zidni Khatib Ramadhani et al., 2024; Rinaldi et al., 2024; Sudirman et al., 2024).

### 10.4.1 Peran Teknologi dalam Transaksi M&A

Teknologi telah mengubah cara transaksi M&A dilakukan, mulai dari tahap awal perencanaan hingga proses integrasi pasca-merger. Salah satu dampak terbesar dari kemajuan teknologi adalah digitalisasi due diligence, yaitu proses evaluasi mendalam terhadap kondisi keuangan, hukum, dan operasional perusahaan target. Dengan adanya teknologi berbasis kecerdasan buatan (AI) dan big data analytics, perusahaan dapat mengakses dan menganalisis informasi dalam jumlah besar dengan lebih cepat dan akurat (M. A. Ramadhani & Rinaldi, 2023a, 2023b; Rinaldi, Ramadhani, Sudirman, Ramadhani, et al., 2023; Rinaldi & Ramadhani, 2023).

Selain itu, blockchain mulai digunakan dalam transaksi M&A untuk meningkatkan transparansi dan keamanan data. Teknologi ini memungkinkan pencatatan transaksi yang lebih aman dan tidak dapat diubah, sehingga mengurangi risiko kecurangan atau manipulasi data selama proses negosiasi.

Di sisi lain, transformasi digital juga memengaruhi proses integrasi pasca-merger. Dengan menggunakan sistem Enterprise Resource Planning (ERP) berbasis cloud dan solusi berbasis AI, perusahaan dapat menyelaraskan operasional dengan lebih efisien, mengoptimalkan rantai pasokan, serta meningkatkan kolaborasi antar tim di berbagai lokasi geografis (Dharmawati

et al., 2023; Irwansyah et al., 2023; Rahmadi, Junaidi, et al., 2023; Rahmadi, Risakotta, et al., 2023).

#### **10.4.2 M&A di Sektor Teknologi dan Startup**

Sektor teknologi dan startup telah menjadi pusat utama aktivitas M&A dalam dekade terakhir. Perusahaan besar, khususnya di bidang teknologi, aktif melakukan akuisisi terhadap perusahaan kecil dan startup inovatif untuk memperluas portofolio produk, mengamankan teknologi baru, serta meningkatkan daya saing di pasar (Hendra et al., 2023; Oktafiani et al., 2023; M. A. Ramadhani et al., 2023b; M. H. Z. K. Ramadhani et al., 2023; Rinaldi, Ramadhani, Ramadhani, et al., 2023; Rinaldi, Ramadhani, Sudirman, & Ramadhani, 2023).

Contoh nyata adalah akuisisi WhatsApp oleh Facebook pada tahun 2014 senilai \$19 miliar. Transaksi ini memungkinkan Facebook memperluas ekosistemnya dalam layanan pesan instan dan mengintegrasikan fitur-fitur baru di berbagai platformnya.

Di Indonesia, salah satu akuisisi terbesar di sektor teknologi adalah merger antara GoJek dan Tokopedia yang membentuk GoTo pada tahun 2021. Penggabungan ini bertujuan untuk menciptakan ekosistem layanan digital yang mencakup transportasi, e-commerce, dan layanan keuangan dalam satu platform.

Tren lain dalam M&A sektor teknologi adalah meningkatnya minat perusahaan besar terhadap startup berbasis kecerdasan buatan (AI), fintech, dan cloud computing. Akuisisi terhadap startup AI seperti DeepMind oleh Google menunjukkan bagaimana perusahaan teknologi besar berlomba-lomba menguasai inovasi yang dapat membentuk masa depan industri mereka.

#### **10.4.3 Dampak Geopolitik dan Ekonomi Makro terhadap M&A**

Faktor geopolitik dan kondisi ekonomi makro memainkan peran penting dalam menentukan arah dan volume transaksi M&A global. Ketidakstabilan politik, perang dagang, dan regulasi yang berubah dapat mempengaruhi keputusan perusahaan dalam melakukan merger atau akuisisi (M. A. Ramadhani et al., 2023a; M. H. Z. K. Ramadhani et al., 2022, 2023; Sandag et al., 2022; Sudirman et al., 2023).

Salah satu contoh dampak geopolitik terhadap M&A adalah ketegangan antara AS dan China yang berdampak pada pengawasan lebih ketat terhadap akuisisi perusahaan teknologi oleh entitas asing. Pemerintah AS, misalnya, sering kali menghalangi akuisisi perusahaan teknologi sensitif oleh perusahaan asal China dengan alasan keamanan nasional.

Kondisi ekonomi makro seperti inflasi, suku bunga, dan pertumbuhan ekonomi juga sangat berpengaruh terhadap keputusan M&A. Ketika suku bunga rendah, perusahaan cenderung lebih agresif dalam melakukan akuisisi karena biaya pendanaan lebih murah. Sebaliknya, saat terjadi krisis ekonomi atau ketidakpastian pasar, aktivitas M&A bisa mengalami penurunan karena perusahaan lebih berhati-hati dalam mengalokasikan modal.

Sebagai contoh, selama pandemi COVID-19, banyak transaksi M&A yang ditunda atau dibatalkan karena ketidakpastian ekonomi yang tinggi. Namun, setelah pandemi mereda, banyak perusahaan mulai kembali melakukan M&A untuk mempercepat pemulihan dan menyesuaikan diri dengan perubahan pola konsumsi.

#### **10.4.4 Prediksi Masa Depan M&A di Era Global**

Masa depan M&A diperkirakan akan terus dipengaruhi oleh digitalisasi, regulasi yang lebih ketat, serta perubahan tren konsumen. Beberapa prediksi utama untuk tren M&A di masa depan meliputi:

- 1. Meningkatnya Akuisisi di Sektor AI dan Teknologi Digital**

Perusahaan akan semakin aktif mengakuisisi startup AI dan perusahaan berbasis teknologi digital untuk mempercepat inovasi dan mempertahankan keunggulan kompetitif.

- 2. Regulasi yang Lebih Ketat terhadap M&A Besar**

Pemerintah di berbagai negara kemungkinan akan memperketat regulasi untuk mencegah praktik monopoli dan memastikan persaingan usaha yang sehat.

### 3. Meningkatnya Tren "Reverse M&A" atau Spin-Off

Selain akuisisi, banyak perusahaan besar akan memilih untuk melepas unit bisnis yang kurang menguntungkan (spin-off) guna meningkatkan efisiensi operasional dan fokus pada bisnis inti mereka.

### 4. Akuisisi di Sektor Keberlanjutan dan Energi Hijau

Perusahaan mulai tertarik mengakuisisi bisnis yang bergerak di sektor energi terbarukan dan keberlanjutan sebagai bagian dari strategi bisnis ramah lingkungan dan ESG (Environmental, Social, Governance).

### 5. Peran Teknologi dalam Menyederhanakan Proses M&A

Penggunaan AI, blockchain, dan big data analytics akan semakin meningkatkan efisiensi transaksi M&A, mempercepat proses due diligence, dan mengurangi risiko kegagalan integrasi.

Secara keseluruhan, tren M&A di masa depan akan semakin dinamis dengan pengaruh dari faktor teknologi, kebijakan pemerintah, serta perubahan lanskap bisnis global. Perusahaan yang mampu beradaptasi dengan tren ini akan memiliki peluang lebih besar untuk sukses dalam melakukan transaksi M&A yang menghasilkan nilai jangka panjang.



## **BAB 11**

# **TATA KELOLA PERUSAHAAN DAN ETIKA KEUANGAN**

### **11.1 Tata Kelola Perusahaan**

Pengelolaan keuangan perusahaan tidak terlepas dari bagaimana pelaporan keuangan dan penggunaan keuangan. Hal ini berarti adanya pencatatan keuangan berupa pemasukan dan pengeluaran. Pemasukan didapat dari modal, dan pengeluaran dari aktivitas produksi dan gaji. Banyak metode perusahaan belum menggunakan sistem penggajian. Perusahaan yang belum menggunakan sistem keuangan penggajian yang baik, berarti menunjukkan perusahaan tersebut belum baik dalam hal pencatatan keuangan. Keuangan perusahaan mestilah dapat mempekerjakan SDM sesuai dengan takaran pekerjaannya. Hal ini berkaitan dengan adanya birokrasi dan serikat buruh, yang mengindikasikan adanya hak para pekerja atau buruh dan adanya kewajiban membayar pada perusahaan.

Perusahaan jaman dulu, misalnya, hanya menggunakan pencatatan kertas dan pena saja untuk melaksanakan pekerjaan usaha atau dagangnya. Sementara perusahaan yang naik menjadi perusahaan profesional akan semakin membutuhkan pencatatan keuangan yang baik terutama kepastian gaji atau penggajian. Berkaitan dengan etika perusahaan, perusahaan yang sudah pro akan semakin memerlukan pelaporan keuangan ke publik bahwa keuangan perusahaan ialah keuangan yang baik-baik saja, keuangan yang dapat dipertanggungjawabkan / akuntabel. Hal ini tentu tidak mudah, dibutuhkan sikap seorang manager atau pimpinan perusahaan di sini yang mengambil keputusan dan kebijakan perusahaan apabila hendak menggunakan sistem penggajian, sementara perusahaan lain mungkin ada yang terap bersikukuh terhadap sistem upah harian, upah mingguan, atau sistem berasaskan bagi hasil atau koperasi.

Tata kelola perusahaan merupakan penataan dan pengelolaan perusahaan berupa sistem yang mengatur keberlangsungan usaha secara profesional. Salah satu hal utama yang berkaitan erat dengan tata pengelolaan perusahaan yaitu pengelolaan keuangan. Pengelolaan keuangan ialah inti dari keberlangsungan perusahaan. Seorang manajer atau pengelola manajemen perusahaan dalam hal pengelolaan perusahaan perlu menata dalam bidang produksi, pemasaran, dan training SDM yang berkualitas, memerlukan titik penting pengelolaan dalam hal keuangan. Penataan pengelolaan keuangan berhubungan menuju tata kelola perusahaan yang baik disebut Good Corporate Governance (GCG).

Prinsip-prinsip GCG adalah transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, dan kewajaran. Transparansi dalam hal terbuka soal keuangan yang sudah disiapkan untuk *go public*. Perusahaan yang terbuka soal penggunaan dan pengelolaan keuangan biasanya perusahaan atau badan usaha milik negara yang memerlukan laporan kepada publik/ masyarakat atas penggunaan anggaran dana perusahaan yang diperlukan. Selain itu, perusahaan dengan citra keuangan yang publik mencerminkan profesionalitas perusahaan yang bisa dicap masyarakat baik dalam pengelolaan keuangan, atau bahkan dapat dijadikan sumber acuan bagi pustaka atau penelitian media pembelajaran bagi mereka yang kaum awam. Selain daripada itu, pengelolaan keuangan musti bersifat akuntabilitas yaitu maksudnya keuangan dapat dipertanggungjawabkan, dalam artian keuangan perusahaan yang *go public* ialah merupakan laporan keuangan yang jujur dan dapat dipertanggungjawabkan dengan mengedepankan prinsip-prinsip disiplin dan berintegritas.

GCG juga mengartikan bahwa yang disebut sebagai pengelolaan perusahaan yang baik ialah pengelolaan perusahaan yang memiliki independensi soal keuangan. Keuangan yang mandiri dan tidak bergantung pada pihak lain. Meskipun bisa saja perusahaan meng-*hire* atau merekrut pengelola keuangan atau lulusan sarjana keuangan dari perusahaan atau lembaga lain, hal tersebut dapat dikatakan bahwa perusahaan secara independensi mengelola keuangan perusahaan secara baik dan profesionalitas. Selain daripada itu, kewajaran adalah hal penting dalam penilaian keuangan perusahaan yang baik. Perusahaan dapat menerapkan pelaporan keuangan dengan menggunakan

jenis-jenis laporan keuangan yang telah banyak dipelajari di studi keilmuan tentang manajemen atau pengelolaan keuangan, seperti misalnya: laporan laba rugi, neraca keuangan, laporan arus kas, laporan perubahan modal, catatan atas laporan keuangan, laporan audit keuangan, laporan analisis rasio keuangan, laporan keuangan konsolidasi, laporan keberlanjutan, dan laporan anggaran. Laporan ini yang nantinya menjadi tolak ukur perusahaan untuk mengetahui masa depan dan keberlangsungan perusahaan.

## **11.2 Etika Keuangan**

Etika secara terpisah berhubungan dengan hal ihwal tentang patut dan tidak patut, wajar dan tidak wajar, atau benar dan tidak benar. Tujuan dari mempelajari perihal etika ialah untuk mencapai perilaku etis atau tidak etis. Ilmu tentang etika berarti ilmu yang mempelajari bagaimana sepatutnya tindak tanduk seorang manusia yang berperilaku atau bertindak sesuai dengan norma dan prinsip hidup bermasyarakat yang bermoral atau tidak.

Bila etika dikaitkan dengan keuangan, maka etika keuangan dapat menjadi suatu pengertian bahwa perilaku manusia menghadapi hal ihwal persoalan keuangan haruslah bernilai etis atau memiliki nilai etika yang bermoral. Secara teknis, etika keuangan berkaitan dengan bagaimana penggunaan keuangan diterakan di kertas menggunakan pena secara baik dan rapi dan memiliki pola aturan pengelolaan keuangan yang baik, yang biasanya ilmu ini dipelajari di studi sarjana akuntansi. Pengaturan keuangan tersebut ialah dimulai dari perencanaan atau penganggaran dana, pengelolaan keuangan/ implementasi penggunaan keuangan di lapangan atau di proyek/ program kerja tertentu pada suatu perusahaan, dan pelaporan keuangan setelah dari program/ acara/ kegiatan pada suatu perusahaan yang biasanya kegiatan tersebut berkala misalnya pelaporan keuangan per bulan atau per akhir tahun.

Etika keuangan perusahaan merupakan penguat perusahaan dalam hal menentukan pengambilan keputusan di masa mendatang tentang perusahaan apakah tetap berlansung ataukah mengalami kebangkrutan. Dengan adanya keuangan yang etis, maka para manager ataupun pemangku kepentingan akan mempunyai landasan yang kuat dalam menentukan dan mengarahkan keberlangsungan perusahaan. Profesionalitas dalam penentuan dan pengelolaan keuangan ini dapat meningkatkan produktivitas perusahaan.



Maka jelas, dengan adanya pengelolaan keuangan yang baik, transparansi, dan akuntabilitas, perusahaan jangan takut akan mengalami kebangkrutan karena adanya kejelasan kemana saja dan darimana saja pengeluaran serta pemasukan dana keuangan perusahaan. Misalnya saja, perusahaan yang tidak jelas pencatatan keuangannya, maka akan selalu menimbulkan pertanyaan: "Kemana saja uang perusahaan?". Ketika pertanyaan tersebut belum terjawab, bagaimana bisa pimpinan atau pihak yang berkepentingan (stakeholder, investor, pemegang saham, dan yang lainnya) dapat menjawab pertanyaan yang lebih penting yaitu "Berapa persediaan keuangan dan bisa apa perusahaan dengan kas yang tersedia?". Dengan adanya modal yang terus menerus dapat digunakan untuk biaya produksi seperti biaya tenaga kerja dan mesin, maka perusahaan dapat terus menerus berproduksi dan berlangsung.

Etika perusahaan juga mewacanakan tentang apakah suatu perusahaan etis atau tidak etis bila keuangan perusahaan digunakan hanya untuk mendapatkan citra positif masyarakat dengan mengadakan program atau kegiatan berbagi, apalagi bila kegiatan tersebut hanya persoalan berbagi keuangan secara cuma-cuma tanpa adanya andil terhadap perusahaan sesuai kontrak atau kesepakatan kerja. Tidak ada dasarnya suatu perusahaan yang bergerak dibidang produksi suatu produk yang bukan produk keuangan, menjalankan aktivitas berbagi keuangan secara cuma-cuma, melainkan kegiatan tersebut adanya pada perusahaan yang condong terhadap organisasi non bisnis seperti organisasi amal. Perusahaan yang dicanangkan pada awal mendasar untuk organisasi amal mungkin akan ada acara kegiatan pengumpulan dana lalu kemudian dana yang terkumpul akan disumbangkan ke pihak yang membutuhkan. Namun akan menjadi melenceng bila organisasi seperti tersebut justru berasaskan profit bisnis, yaitu mencari keuntungan sebanyak-banyaknya dari kegiatan tersebut. Padahal, sejatinya, manusia tidak ada yang meminta untuk terjadinya bencana lalu membuat program kegiatan. Yang benar ialah berasaskan saling membutuhkan, apabila suatu perusahaan menawarkan produksi suatu kegiatan tertentu, dan tidak semua kegiatan ia dapat lakukan, maka pihak lain akan menawarkan suatu kegiatan selain kegiatan perusahaan tersebut, disitulah terjadinya yang disebut sebagai manusia sebagai makhluk sosial yaitu saling membutuhkan satu sama lain. Maka secara garis besar dalam pembahasan wacana ini, ialah suatu perusahaan bisnis maupun non bisnis harus bersikap

etis dan memiliki nilai dan prinsip moral dalam mencanangkan, mendirikan atau menjalankan suatu perusahaan.

Wacana etika keuangan perusahaan yang lain yaitu bagaimana modal akan terus digunakan terus menerus tidak akan berkurang, atau yang sering kita dengar yaitu *financial freedom*. *Financial Freedom* pada dasarnya merupakan konsep pemikiran manusia dimana ada harapan manusia bisa bebas berperilaku soal penggunaan keuangan yang pada dasarnya lebih mengarah pada hal perilaku konsumtif seperti perilaku *shopaholic* yang berlebihan. Pada dasarnya, *financial freedom* yang dimaksud ialah adanya independensi keuangan atau pemerolehan keuangan, yang tentunya berkaitan apakah seorang tersebut sudah bekerja atau belum bekerja. Penggunaan keuangan secara impulsif tentu tidak akan baik, baik untuk diri sendiri maupun orang lain. Penggunaan keuangan yang etis dan sewajarnya, yang meskipun memiliki tabungan misalnya hasil jerih payah bernilai puluhan juta, tetapi perilakunya tetap berlandaskan pada etika hidup secara individu dan bermasyarakat karena tentunya keuangan yang ia dapat ialah keuangan yang didapat dari hasil bekerja, hal inilah tentu yang diharapkan. Perilaku tersebut dapat dinilai sebagai perilaku individu yang bermartabat karena memang dilihat dari susahnyanya memiliki tabungan investasi yang didapat dari menahan diri untuk tidak melakukan tindakan pembelanjaan impulsif sehingga sedikit demi sedikit terkumpul menjadi bukit. Perilaku atau sikap bermartabat lainnya juga bisa didapat dari cara berpikir meskipun keuangan yang ia peroleh mungkin terbilang mudah dan tidak sulit, tetapi ia dapat menyikapinya dengan bijak. Hal ini menunjukkan adanya sikap dan perilaku penggunaan keuangan apakah secara dewasa atautakah tidak, mencerminkan adanya penguasaan manusia terhadap suatu benda berharga ciptaan manusia yaitu keuangan.

## **11.3 Tata Kelola Keuangan yang Baik: Kunci untuk Kesuksesan Bisnis**

### **11.3.1 Pengertian Tata Kelola Keuangan**

Tata kelola keuangan merupakan suatu sistem yang berkaitan dengan pengelolaan dana dan sumber daya finansial secara efektif, efisien dan transparan. Tata kelola keuangan terdiri dari pengelolaan aset, utang, dan arus kas, serta pengelolaan risiko yang muncul dari kegiatan keuangan. Tujuannya

adalah untuk menciptakan nilai bagi pemangku kepentingan melalui manajemen risiko dan pengambilan keputusan yang tepat dalam penggunaan sumber daya finansial. Pemangku kepentingan yang dimaksud adalah pemilik, investor, karyawan, pelanggan, dan masyarakat luas.

### **11.3.2 Manajemen Keuangan**

Manajemen keuangan merupakan bagian dari tata kelola keuangan yang berfokus pada pengelolaan keuangan perusahaan. Manajemen keuangan meliputi perencanaan keuangan, penganggaran, pengelolaan kas, pengelolaan investasi, pengelolaan utang, dan analisis keuangan. Perencanaan keuangan merupakan tahap awal dari manajemen keuangan. Tujuannya adalah untuk menetapkan sasaran keuangan jangka pendek dan jangka panjang serta merumuskan strategi untuk mencapainya. Pada pembahasan perencanaan keuangan, perusahaan menentukan alokasi dana yang diperlukan untuk kegiatan operasional, investasi, dan pembiayaan.

Penganggaran adalah tahap selanjutnya dalam manajemen keuangan. Tujuannya adalah untuk menetapkan rencana pengeluaran yang dibutuhkan untuk mencapai sasaran keuangan perusahaan. Pada pembahasan penganggaran, perusahaan menetapkan alokasi dana yang dibutuhkan untuk kegiatan operasional, investasi, dan pembiayaan. Hal ini berarti perencanaan keuangan hampir sama artinya dengan penganggaran, namun penganggaran berbentuk lebih rinci seperti adanya tabel-tabel keuangan.

Pengelolaan kas merupakan tahap yang sangat penting dalam manajemen keuangan. Tujuannya adalah untuk mengelola arus kas agar tetap seimbang dan mencukupi kebutuhan perusahaan dalam jangka pendek. Pada pembahasan pengelolaan kas, perusahaan harus mampu mengelola penerimaan dan pengeluaran kas dengan efisien dan efektif.

Pengelolaan investasi merupakan tahap yang berhubungan dengan investasi perusahaan tentang aset produktif untuk menciptakan nilai tambah. Tujuan dari pengelolaan investasi adalah untuk mencapai tingkat pengembalian yang optimal dan meminimalkan risiko yang muncul dari investasi.

Pengelolaan utang merupakan tahap yang berhubungan dengan pengelolaan hutang perusahaan. Tujuan dari pengelolaan utang adalah untuk

meminimalkan risiko kredit dan memperoleh tingkat pengembalian yang optimal.

Analisis keuangan merupakan tahap yang berhubungan dengan analisis laporan keuangan perusahaan untuk menilai kinerja keuangan. Tujuan dari analisis keuangan adalah untuk mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan, mengidentifikasi faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan, dan membuat keputusan bisnis yang tepat.

### **11.3.3 Manajemen Risiko**

Manajemen risiko merupakan bagian penting dari tata kelola keuangan. Tujuannya adalah untuk mengidentifikasi, menilai, dan mengelola risiko yang muncul dari kegiatan keuangan perusahaan. Risiko yang muncul dapat berasal dari berbagai faktor seperti risiko pasar, risiko kredit, risiko likuiditas, dan risiko operasional.

Risiko pasar adalah risiko yang muncul akibat perubahan harga pasar seperti nilai tukar, harga saham, dan harga komoditas. Risiko pasar dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan karena dapat menyebabkan kerugian atau keuntungan yang tidak terduga.

Risiko kredit adalah risiko yang muncul akibat ketidakmampuan pihak lain untuk memenuhi kewajiban finansialnya. Risiko kredit dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan karena dapat menyebabkan kerugian atau hilangnya pendapatan.

Risiko likuiditas adalah risiko yang muncul akibat ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya dalam jangka waktu yang singkat. Risiko likuiditas dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan karena dapat menyebabkan kesulitan dalam mengelola arus kas dan membayar utang.

Risiko operasional adalah risiko yang muncul akibat kesalahan atau kegagalan sistem, proses, atau orang yang terlibat dalam kegiatan operasional perusahaan. Risiko operasional dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan karena dapat menyebabkan kerugian atau biaya tambahan yang tidak terduga. Untuk mengelola risiko, perusahaan perlu melakukan identifikasi risiko, evaluasi risiko, dan pengelolaan risiko. Identifikasi risiko

dilakukan dengan mengidentifikasi potensi risiko yang mungkin terjadi dalam kegiatan keuangan perusahaan. Evaluasi risiko dilakukan dengan menilai dampak dan kemungkinan terjadinya risiko. Pengelolaan risiko dilakukan dengan merancang strategi untuk mengurangi dampak dan kemungkinan terjadinya risiko.

### **11.3.4 Pengawasan dan Pelaporan Keuangan**

Pengawasan dan pelaporan keuangan merupakan bagian penting dari tata kelola keuangan. Tujuannya adalah untuk memastikan integritas, keandalan, dan transparansi laporan keuangan perusahaan. Pengawasan keuangan dilakukan dengan memastikan bahwa proses pengelolaan keuangan perusahaan dilakukan dengan benar dan sesuai dengan kebijakan dan prosedur yang telah ditetapkan. Pengawasan keuangan dapat dilakukan oleh internal auditor atau pihak eksternal seperti auditor independen.

Pelaporan keuangan dilakukan dengan menyajikan laporan keuangan yang akurat dan transparan kepada pemangku kepentingan. Laporan keuangan yang disajikan harus memenuhi standar akuntansi yang berlaku dan menjelaskan secara detail kondisi keuangan perusahaan.

Pengawasan dan pelaporan keuangan dapat membantu perusahaan dalam memenuhi kewajiban hukum, memenuhi standar akuntansi yang berlaku, dan membangun kepercayaan pemangku kepentingan.

Pengelolaan keuangan yang baik dan transparan dapat memperkuat reputasi perusahaan dan meningkatkan daya tarik investor dan pelanggan.

### **11.3.5 Kepatuhan Hukum dan Etika**

Kepatuhan hukum dan etika merupakan bagian penting dari tata kelola keuangan. Tujuannya adalah untuk memastikan bahwa perusahaan mematuhi hukum dan peraturan yang berlaku serta melakukan kegiatan bisnis dengan integritas dan etika yang tinggi.

Kepatuhan hukum dilakukan dengan memastikan bahwa kegiatan keuangan perusahaan mematuhi hukum dan peraturan yang berlaku. Perusahaan juga perlu memahami risiko hukum yang mungkin muncul dari kegiatan bisnisnya dan mengambil tindakan untuk mengurangi risiko tersebut.

Etika bisnis dilakukan dengan memastikan bahwa perusahaan melakukan kegiatan bisnis dengan integritas dan etika yang tinggi. Perusahaan juga perlu memastikan bahwa kegiatan bisnisnya tidak merugikan masyarakat, lingkungan, atau pihak lain yang terlibat dalam kegiatan bisnisnya.

Kepatuhan hukum dan etika dapat membantu perusahaan dalam membangun reputasi yang baik dan meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan. Hal ini dapat membantu perusahaan dalam meningkatkan daya tarik investor dan pelanggan serta memperkuat posisinya di pasar.

### **11.3.6 Pengelolaan Utang**

Pengelolaan utang merupakan bagian penting dari tata kelola keuangan. Tujuannya adalah untuk memastikan bahwa perusahaan dapat mengelola utangnya dengan baik dan meminimalkan risiko kebangkrutan.

Pengelolaan utang dilakukan dengan mempertimbangkan berbagai faktor seperti tingkat suku bunga, jangka waktu, dan jumlah utang yang dikelola. Perusahaan juga perlu memastikan bahwa penggunaan utang dilakukan dengan bijak dan efisien serta dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan.

Pengelolaan utang yang baik dapat membantu perusahaan dalam mengurangi risiko kebangkrutan dan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Hal ini dapat membantu perusahaan dalam memperkuat posisinya di pasar dan meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan.

## **11.4 Kesimpulan**

Tata kelola keuangan merupakan bagian penting dari kegiatan bisnis perusahaan. Tujuannya adalah untuk memastikan bahwa perusahaan mengelola keuangannya dengan baik dan transparan serta meminimalkan risiko kebangkrutan.

Tata kelola keuangan mencakup berbagai aspek seperti perencanaan keuangan, pengelolaan risiko, pengawasan dan pelaporan keuangan, kepatuhan hukum dan etika, serta pengelolaan utang. Semua aspek tersebut saling terkait dan harus dikelola dengan baik untuk memastikan kinerja keuangan perusahaan yang optimal.

Perusahaan perlu memperhatikan tata kelola keuangan sebagai bagian integral dari kegiatan bisnisnya. Perusahaan juga perlu memahami risiko yang mungkin muncul dari kegiatan bisnisnya dan mengambil tindakan untuk mengurangi risiko tersebut. Dengan mengimplementasikan tata kelola keuangan yang baik, perusahaan dapat memperkuat reputasi perusahaan dan meningkatkan daya tarik investor dan pelanggan. Hal ini dapat membantu perusahaan dalam memperkuat posisinya di pasar dan meningkatkan nilai tambah bagi pemangku kepentingan.

Penting untuk diingat bahwa tata kelola keuangan bukanlah tugas yang dilakukan oleh satu orang atau satu departemen saja. Setiap bagian dari perusahaan harus terlibat dalam proses tata kelola keuangan untuk memastikan kegiatan bisnis yang optimal.

Selain itu, perusahaan perlu memastikan bahwa tata kelola keuangan yang diterapkan memperhatikan prinsip-prinsip tata kelola yang baik seperti transparansi, akuntabilitas, kemandirian, dan tanggung jawab sosial.

#### **11.4.1 Etika dalam Pengambilan Keputusan Keuangan**

Etika dalam Pengambilan Keputusan Keuangan melibatkan pertimbangan moral dan nilai-nilai yang lebih dari sekadar kepatuhan terhadap peraturan hukum. Menurut penelitian Feng et al., (2019), perusahaan dengan standar etika yang tinggi cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih baik dalam jangka panjang. Ini termasuk transparansi dalam pelaporan keuangan, menghindari konflik kepentingan, dan mempertimbangkan dampak sosial dari keputusan investasi.

Aspek penting adalah manajemen risiko etika. Perusahaan perlu memasukkan pertimbangan etika ke dalam proses manajemen risiko mereka. Ini melibatkan mengidentifikasi potensi dilema etika dalam pengambilan keputusan keuangan dan mengembangkan strategi untuk mengatasinya (Gao et al., 2020).

Tata kelola perusahaan yang baik merupakan landasan pengambilan keputusan keuangan yang etis. Ini adalah struktur dan proses yang menjamin akuntabilitas, keadilan dan transparansi dalam hubungan perusahaan dengan seluruh pemangku kepentingan.

Penelitian saat ini oleh Li et al. (2023) menunjukkan bahwa perusahaan yang menerapkan tata kelola yang kuat akan lebih tahan terhadap guncangan ekonomi dan memiliki akses yang lebih baik terhadap permodalan. Elemen kunci tata kelola perusahaan yang baik adalah:

- Dewan yang independen dan beragam
- Sistem pengendalian internal yang kuat
- Kebijakan remunerasi eksekutif terkait dengan kinerja jangka panjang
- Transparansi dan Pengungkapan Komprehensif
- Tren dan Tantangan Saat Ini

Dalam beberapa tahun terakhir, terdapat peningkatan fokus pada pengintegrasian faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) ke dalam pengambilan keputusan keuangan. Menurut laporan PwC (2022), investor semakin mempertimbangkan indikator-indikator ESG dalam keputusan investasi mereka dan mendorong perusahaan untuk mengadopsi praktik bisnis yang lebih berkelanjutan.

Tantangan utama mencakup pengelolaan risiko dunia maya dalam sistem keuangan yang semakin digital dan memastikan kepatuhan terhadap peraturan yang selalu berubah. Perusahaan harus berinvestasi dalam teknologi dan pelatihan untuk mengatasi risiko-risiko ini sambil tetap fleksibel dalam lingkungan peraturan yang dinamis (KPMG, 2024).

Ringkasnya, etika dan tata kelola yang baik dalam pengelolaan keuangan tidak hanya mencegah penipuan, namun juga menciptakan nilai jangka panjang. Perusahaan yang berhasil menerapkan prinsip-prinsip ini ke dalam operasi mereka cenderung menikmati kepercayaan pemangku kepentingan yang lebih besar, akses yang lebih baik terhadap modal, dan keberlanjutan jangka panjang.





## **BAB 12**

# **PENGELOLAAN MODAL KERJA DI LINGKUNGAN GLOBAL**

### **12.1 Dasar-dasar Pengelolaan Modal Kerja dalam Konteks Global**

Modal kerja merupakan elemen fundamental dalam pengelolaan keuangan perusahaan yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset lancar dan kewajiban jangka pendek. Pengelolaan modal kerja yang efektif memungkinkan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan operasional sehari-hari, menghindari tekanan likuiditas, serta memaksimalkan profitabilitas. Dalam skala domestik, pengelolaan modal kerja melibatkan koordinasi antara kas, piutang, persediaan, dan utang usaha untuk menjaga keseimbangan yang optimal (Robert, Jennifer and Todd, 2023; Kuempel *et al.*, 2025). Namun, dalam konteks global, kompleksitas pengelolaan modal kerja meningkat akibat berbagai faktor eksternal seperti volatilitas nilai tukar, regulasi keuangan internasional, perbedaan sistem pembayaran, serta dinamika rantai pasokan global.

Dalam lingkungan bisnis yang semakin terdigitalisasi dan terderegulasi, perusahaan multinasional harus memiliki strategi pengelolaan modal kerja yang fleksibel dan adaptif. Perusahaan yang mampu mengelola modal kerja secara efisien di berbagai yurisdiksi akan memiliki keunggulan kompetitif dibandingkan dengan pesaingnya, terutama dalam menghadapi tantangan ketidakpastian ekonomi global. Oleh karena itu, pemahaman mendalam mengenai dasar-dasar pengelolaan modal kerja dalam konteks global menjadi sangat penting bagi perusahaan yang ingin mempertahankan stabilitas keuangan dan pertumbuhan bisnis yang berkelanjutan.

### 12.1.1 Konsep Modal Kerja dan Pentingnya dalam Operasi Perusahaan

Modal kerja merujuk pada selisih antara aset lancar dan kewajiban jangka pendek perusahaan. Secara umum, modal kerja dapat dibagi menjadi dua kategori utama:

1. **Modal Kerja Bruto** – Total aset lancar yang dimiliki perusahaan, termasuk kas, piutang, persediaan, dan investasi jangka pendek.
2. **Modal Kerja Neto** – Selisih antara aset lancar dan kewajiban jangka pendek. Nilai positif menunjukkan bahwa perusahaan memiliki likuiditas yang cukup untuk membiayai operasionalnya, sedangkan nilai negatif dapat mengindikasikan potensi risiko keuangan.

Pengelolaan modal kerja yang optimal memungkinkan perusahaan untuk:

- Menjaga arus kas yang sehat dan likuiditas yang memadai.
- Menghindari ketergantungan pada pinjaman jangka pendek dengan biaya tinggi.
- Memastikan kelancaran operasional dalam kondisi ekonomi yang berfluktuasi.
- Meningkatkan efisiensi rantai pasokan dan hubungan dengan pemasok serta pelanggan.

Dalam bisnis global, modal kerja memiliki peran yang lebih strategis karena perusahaan harus menghadapi berbagai risiko eksternal yang tidak ditemukan dalam lingkungan domestik. Dengan kata lain, modal kerja yang dikelola dengan baik dapat memberikan keunggulan kompetitif di pasar global.

### 12.1.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pengelolaan Modal Kerja Global

Dalam operasi bisnis internasional, pengelolaan modal kerja dipengaruhi oleh berbagai faktor eksternal yang tidak selalu relevan dalam konteks domestik. Beberapa faktor utama yang mempengaruhi pengelolaan modal kerja global adalah sebagai berikut:

#### 1. Fluktuasi Mata Uang dan Risiko Nilai Tukar

Perusahaan yang beroperasi di berbagai negara menghadapi risiko nilai tukar yang dapat mempengaruhi nilai kas, piutang, dan kewajiban mereka. Apabila mata uang negara asal perusahaan mengalami depresiasi terhadap mata uang negara lain tempat perusahaan beroperasi, maka nilai aset dalam denominasi asing dapat menurun. Untuk mengatasi hal ini, perusahaan multinasional menggunakan strategi **hedging**, seperti kontrak forward, opsi mata uang, dan cross-currency swaps guna melindungi nilai aset mereka dari volatilitas mata uang.

## **2. Perbedaan Regulasi Keuangan dan Kebijakan Fiskal**

Setiap negara memiliki sistem regulasi keuangan yang berbeda, termasuk aturan perpajakan, pembatasan modal asing, dan kebijakan pelaporan keuangan. Perbedaan regulasi ini dapat mempengaruhi strategi modal kerja perusahaan, terutama dalam pengelolaan kas lintas negara dan pembiayaan jangka pendek. Oleh karena itu, perusahaan harus memiliki pemahaman yang kuat mengenai regulasi di berbagai negara untuk menghindari risiko hukum dan kepatuhan.

## **3. Kondisi Ekonomi Makro dan Suku Bunga Global**

Variabilitas dalam tingkat inflasi, suku bunga, dan pertumbuhan ekonomi global juga mempengaruhi pengelolaan modal kerja. Ketika suku bunga global meningkat, biaya pinjaman modal kerja juga naik, yang dapat membebani arus kas perusahaan. Sebaliknya, kondisi ekonomi yang membaik dapat meningkatkan permintaan pelanggan dan mempercepat perputaran piutang dan persediaan, sehingga meningkatkan modal kerja perusahaan.

## **4. Dinamika Rantai Pasokan Global**

Dalam perdagangan internasional, rantai pasokan yang panjang dan kompleks dapat menyebabkan tantangan dalam manajemen persediaan. Gangguan dalam rantai pasokan, seperti keterlambatan pengiriman atau hambatan perdagangan akibat tarif dan embargo, dapat mempengaruhi efisiensi modal kerja. Oleh karena itu, perusahaan multinasional harus mengembangkan strategi **supply chain finance (SCF)** untuk meningkatkan fleksibilitas dan daya tahan rantai pasokan mereka.

## 5. Perbedaan dalam Sistem Pembayaran dan Kredit

Setiap negara memiliki kebiasaan pembayaran yang berbeda, baik dalam hal durasi piutang maupun kebijakan kredit kepada pelanggan. Beberapa negara memiliki kebijakan pembayaran yang panjang, seperti 90 hingga 120 hari, yang dapat menyebabkan keterlambatan dalam konversi piutang menjadi kas. Oleh karena itu, perusahaan harus mengadopsi strategi **factoring** atau **securitization** untuk mengelola piutang secara lebih efisien dan mempercepat arus kas.

## 6. Dampak Teknologi dan Digitalisasi dalam Pengelolaan Modal Kerja

Teknologi keuangan (**fintech**) telah mengubah cara perusahaan mengelola modal kerja secara global. Dengan adanya sistem otomatisasi seperti **Enterprise Resource Planning (ERP)** dan kecerdasan buatan (**Artificial Intelligence – AI**), perusahaan dapat melakukan prediksi arus kas yang lebih akurat, mengoptimalkan persediaan, serta meningkatkan efisiensi transaksi keuangan lintas negara.

### 12.1.3 Strategi Pengelolaan Modal Kerja dalam Konteks Global

Untuk mengatasi tantangan dalam pengelolaan modal kerja global, perusahaan perlu menerapkan strategi yang dapat meningkatkan fleksibilitas dan efisiensi keuangan mereka. Beberapa strategi utama meliputi:

#### 1. Optimasi Struktur Modal Kerja

Perusahaan harus menyeimbangkan antara aset lancar dan kewajiban jangka pendek guna memastikan bahwa kebutuhan modal kerja terpenuhi tanpa meningkatkan beban keuangan yang berlebihan. Ini dapat dilakukan melalui pengelolaan yang ketat terhadap **Cash Conversion Cycle (CCC)**, yaitu waktu yang diperlukan untuk mengubah investasi dalam persediaan dan piutang menjadi kas.

#### 2. Diversifikasi Risiko Mata Uang

Untuk mengurangi dampak volatilitas nilai tukar, perusahaan dapat menggunakan strategi **multi-currency cash management**, di mana kas disimpan dalam beberapa mata uang yang berbeda untuk mengurangi eksposur terhadap risiko devaluasi mata uang tertentu.

### 3. Sentralisasi Manajemen Kas (Cash Pooling)

Perusahaan multinasional sering menggunakan sistem **cash pooling**, di mana dana dari berbagai entitas anak dikonsolidasikan dalam satu akun pusat. Hal ini memungkinkan perusahaan untuk mengoptimalkan penggunaan kas dan mengurangi kebutuhan pendanaan eksternal.

### 4. Manajemen Kredit yang Efektif

Strategi manajemen kredit global mencakup analisis risiko pelanggan, penerapan **credit scoring**, serta penggunaan asuransi kredit untuk melindungi perusahaan dari risiko gagal bayar dalam transaksi lintas negara.

### 5. Penggunaan Teknologi dalam Pemantauan Modal Kerja

Pemanfaatan **blockchain**, **machine learning**, dan sistem pembayaran elektronik dapat meningkatkan efisiensi dalam pengelolaan arus kas dan transaksi lintas negara.

Pengelolaan modal kerja dalam konteks global jauh lebih kompleks dibandingkan dengan skala domestik, mengingat adanya perbedaan regulasi, risiko mata uang, kondisi ekonomi makro, serta dinamika rantai pasokan internasional. Perusahaan multinasional harus menerapkan strategi pengelolaan modal kerja yang adaptif, termasuk optimalisasi arus kas, diversifikasi risiko nilai tukar, dan penggunaan teknologi keuangan modern. Dengan strategi yang tepat, perusahaan dapat memastikan kelangsungan bisnis, meningkatkan daya saing, dan mencapai pertumbuhan yang berkelanjutan di pasar global.

## 12.2 Manajemen Kas dan Likuiditas Global

Manajemen kas dan likuiditas merupakan aspek kritis dalam pengelolaan keuangan perusahaan, terutama dalam lingkungan global yang semakin kompleks dan dinamis. Dalam konteks domestik, manajemen kas berfokus pada pengelolaan arus masuk dan keluar dana untuk memastikan ketersediaan kas yang cukup guna memenuhi kewajiban jangka pendek (Shanava and Vanishvili, 2021). Namun, dalam skala global, perusahaan menghadapi tantangan tambahan seperti perbedaan sistem perbankan, fluktuasi nilai tukar

mata uang, peraturan moneter yang bervariasi, serta volatilitas pasar keuangan internasional.

Perusahaan multinasional yang mampu mengelola kas dan likuiditas secara efektif dapat menghindari risiko keuangan yang tidak perlu, mengoptimalkan penggunaan dana, serta meningkatkan profitabilitas. Oleh karena itu, strategi manajemen kas yang baik harus mencakup pemantauan arus kas secara real-time, optimalisasi likuiditas melalui mekanisme pooling, serta penerapan teknologi keuangan yang canggih guna meningkatkan transparansi dan efisiensi operasional.

### 12.2.1 Konsep Dasar Manajemen Kas dan Likuiditas Global

Manajemen kas global bertujuan untuk memastikan bahwa perusahaan memiliki dana yang cukup untuk memenuhi kewajiban operasional dan investasi, sekaligus meminimalkan jumlah kas menganggur (**idle cash**) yang dapat mengurangi efisiensi modal. Likuiditas, dalam konteks ini, mengacu pada kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek tanpa mengalami tekanan keuangan yang berlebihan.

Secara umum, terdapat tiga tujuan utama dalam manajemen kas dan likuiditas global:

1. **Menjaga Keseimbangan Kas Optimal:** Perusahaan harus memiliki kas yang cukup untuk memenuhi pengeluaran operasional, tetapi tidak berlebihan hingga mengurangi potensi pengembalian investasi.
2. **Meminimalkan Risiko Likuiditas:** Risiko likuiditas muncul ketika perusahaan tidak memiliki cukup kas untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Oleh karena itu, perusahaan harus memiliki strategi mitigasi risiko, seperti fasilitas kredit darurat dan instrumen lindung nilai (**hedging**).
3. **Mengelola Arus Kas Secara Efisien:** Perusahaan perlu memastikan bahwa arus kas masuk dan keluar dapat diprediksi dengan baik serta dioptimalkan untuk mengurangi ketergantungan pada pinjaman jangka pendek yang mahal.

### **12.2.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Manajemen Kas Global**

Manajemen kas dalam lingkungan global lebih kompleks dibandingkan dengan skala domestik karena dipengaruhi oleh berbagai faktor eksternal. Berikut adalah beberapa faktor utama yang mempengaruhi pengelolaan kas dan likuiditas dalam bisnis internasional:

#### **1. Fluktuasi Nilai Tukar Mata Uang**

Perusahaan multinasional harus menghadapi risiko nilai tukar yang dapat mempengaruhi saldo kas dalam berbagai mata uang. Jika nilai tukar mata uang domestik melemah terhadap mata uang asing di mana perusahaan beroperasi, maka nilai aset kas dalam mata uang tersebut akan berkurang. Sebagai solusi, banyak perusahaan menggunakan strategi **hedging**, seperti kontrak forward atau currency swaps, untuk mengurangi dampak volatilitas mata uang.

#### **2. Perbedaan Regulasi dan Kebijakan Moneter**

Setiap negara memiliki regulasi yang berbeda dalam hal transaksi keuangan, repatriasi keuntungan, serta kebijakan suku bunga. Beberapa negara menerapkan kontrol modal yang membatasi pergerakan kas antarnegara, yang dapat mempengaruhi fleksibilitas perusahaan dalam mengelola likuiditas global. Oleh karena itu, perusahaan harus memahami peraturan keuangan di negara tempat mereka beroperasi dan menyesuaikan strategi kas mereka dengan regulasi setempat.

#### **3. Infrastruktur Perbankan dan Sistem Pembayaran Internasional**

Di beberapa negara, sistem perbankan dan teknologi pembayaran masih kurang berkembang dibandingkan dengan negara maju. Hal ini dapat menyebabkan keterlambatan dalam transaksi keuangan dan meningkatkan risiko operasional. Perusahaan multinasional perlu memastikan bahwa mereka memiliki akses ke layanan perbankan yang andal dan dapat memanfaatkan teknologi pembayaran digital untuk meningkatkan efisiensi manajemen kas.



#### 4. Volatilitas Pasar Keuangan Global

Kondisi pasar keuangan yang tidak stabil dapat mempengaruhi likuiditas perusahaan, terutama jika mereka bergantung pada pembiayaan eksternal. Krisis keuangan, resesi global, atau kebijakan bank sentral dapat berdampak pada akses perusahaan terhadap modal kerja. Oleh karena itu, diversifikasi sumber pendanaan menjadi strategi penting dalam manajemen kas global.

#### 5. Perbedaan Kebiasaan Pembayaran dan Piutang di Berbagai Negara

Kultur bisnis di setiap negara dapat mempengaruhi pola pembayaran pelanggan dan pemasok. Di beberapa negara, praktik pembayaran terlambat sudah menjadi kebiasaan, yang dapat memengaruhi likuiditas perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu menyesuaikan strategi manajemen piutang dan kas untuk mengatasi tantangan ini.

### 12.2.3 Strategi Efektif dalam Manajemen Kas dan Likuiditas Global

Untuk mengatasi tantangan dalam manajemen kas di lingkungan global, perusahaan perlu menerapkan strategi yang dapat meningkatkan fleksibilitas dan efisiensi dalam pengelolaan arus kas mereka. Berikut adalah beberapa strategi utama yang dapat diterapkan:

#### 1. Centralized Cash Management (Sentralisasi Manajemen Kas)

Banyak perusahaan multinasional menggunakan sistem **cash pooling**, yaitu metode yang memungkinkan perusahaan mengkonsolidasikan saldo kas dari berbagai anak perusahaan di seluruh dunia ke dalam satu akun pusat. Dengan cash pooling, perusahaan dapat:

- Mengoptimalkan penggunaan kas secara efisien di berbagai wilayah.
- Mengurangi kebutuhan pendanaan eksternal dengan memanfaatkan surplus kas dari anak perusahaan yang memiliki kelebihan dana.
- Meminimalkan biaya transaksi dan suku bunga atas pinjaman jangka pendek.

## **2. Netting System untuk Mengurangi Transaksi Mata Uang Asing**

Netting adalah teknik manajemen kas yang digunakan oleh perusahaan multinasional untuk mengurangi jumlah transaksi mata uang asing yang harus dilakukan antar-entitas dalam grup perusahaan. Dalam sistem ini, perusahaan hanya menyelesaikan perbedaan bersih dari seluruh transaksi yang terjadi, sehingga dapat mengurangi biaya konversi mata uang dan risiko fluktuasi nilai tukar.

## **3. Pengelolaan Likuiditas melalui Teknologi Keuangan (Fintech)**

Perusahaan modern semakin mengadopsi teknologi keuangan untuk meningkatkan efisiensi dalam manajemen kas global. Beberapa teknologi yang digunakan meliputi:

- **Enterprise Resource Planning (ERP):** Sistem ERP memungkinkan perusahaan untuk melacak arus kas secara real-time dan merencanakan kebutuhan modal kerja secara lebih efektif.
- **Artificial Intelligence (AI) dan Machine Learning:** AI dapat membantu dalam melakukan analisis prediktif untuk memperkirakan kebutuhan kas di masa depan berdasarkan tren historis dan variabel ekonomi lainnya.
- **Blockchain untuk Transparansi dan Keamanan Transaksi:** Teknologi blockchain semakin digunakan dalam sistem pembayaran lintas negara untuk meningkatkan efisiensi dan mengurangi biaya transaksi.

## **4. Diversifikasi Aset Likuid untuk Menghadapi Risiko Pasar**

Untuk mengatasi ketidakpastian ekonomi global, perusahaan dapat menyimpan dana dalam bentuk aset likuid yang mudah diuangkan, seperti:

- **Treasury bills (T-bills)**
- **Sertifikat deposito (CDs)**
- **Obligasi jangka pendek dengan risiko rendah**

Diversifikasi aset likuid ini memungkinkan perusahaan untuk tetap memiliki fleksibilitas dalam menghadapi perubahan kondisi pasar.

## 5. Strategi Optimalisasi Penggunaan Kredit dan Pembiayaan Modal Kerja

Dalam lingkungan global, perusahaan harus mempertimbangkan kombinasi antara pendanaan internal dan eksternal untuk mendukung kebutuhan modal kerja. Sumber pembiayaan dapat mencakup:

- **Kredit jangka pendek dari bank internasional.**
- **Instrumen pembiayaan rantai pasokan (Supply Chain Finance – SCF).**
- **Sekuritisasi piutang untuk mempercepat arus kas masuk.**

Manajemen kas dan likuiditas dalam lingkungan global merupakan proses yang kompleks yang melibatkan pengelolaan berbagai risiko, termasuk fluktuasi mata uang, regulasi keuangan yang berbeda, serta volatilitas pasar global. Dengan menerapkan strategi seperti **cash pooling**, **netting**, **diversifikasi aset likuid**, serta **pemanfaatan teknologi keuangan**, perusahaan dapat meningkatkan efisiensi pengelolaan kas, mengurangi risiko likuiditas, serta memaksimalkan profitabilitas. Pengelolaan kas yang efektif tidak hanya membantu perusahaan bertahan dalam kondisi ekonomi yang sulit, tetapi juga memberikan fleksibilitas keuangan untuk mendukung ekspansi dan pertumbuhan bisnis di pasar internasional.

### 12.3 Manajemen Piutang dan Kredit di Pasar Internasional

Manajemen piutang dan kredit merupakan aspek penting dalam pengelolaan modal kerja global yang bertujuan untuk memastikan bahwa arus kas perusahaan tetap sehat dan risiko gagal bayar pelanggan dapat diminimalkan (Singh, 2015; Shanava and Vanishvili, 2021). Dalam lingkungan domestik, pengelolaan piutang lebih sederhana karena regulasi yang seragam dan risiko yang lebih dapat diprediksi. Namun, dalam pasar internasional, perusahaan harus menghadapi berbagai tantangan tambahan seperti perbedaan kebijakan kredit di setiap negara, fluktuasi nilai tukar, ketidakstabilan ekonomi, serta faktor politik dan hukum yang dapat mempengaruhi pembayaran pelanggan.

Dalam bisnis global, piutang dagang sering kali memiliki siklus yang lebih panjang dibandingkan dengan transaksi domestik karena berbagai faktor, termasuk perbedaan waktu penyelesaian transaksi, kebiasaan pembayaran

pelanggan di berbagai negara, serta potensi hambatan dalam sistem keuangan dan perbankan (Rjoub, Civrir and Resatoglu, 2017; Bidabad, 2019). Oleh karena itu, perusahaan yang terlibat dalam perdagangan internasional harus memiliki strategi manajemen piutang yang efektif untuk mengoptimalkan arus kas, mengurangi risiko gagal bayar, dan meningkatkan profitabilitas bisnis.

### **12.3.1 Pentingnya Manajemen Piutang dan Kredit di Pasar Internasional**

Dalam lingkungan global, manajemen piutang dan kredit memiliki peran strategis bagi perusahaan karena beberapa alasan utama:

1. **Menjaga Likuiditas Perusahaan:** Pengelolaan piutang yang baik memastikan bahwa perusahaan memiliki arus kas yang cukup untuk mendukung operasional dan pertumbuhan bisnis. Piutang yang dikelola dengan buruk dapat menyebabkan keterlambatan dalam penerimaan kas, yang pada akhirnya dapat mempengaruhi ketersediaan modal kerja.
2. **Mengurangi Risiko Kredit dan Gagal Bayar:** Perusahaan yang memiliki pelanggan di berbagai negara menghadapi risiko gagal bayar yang lebih besar akibat kondisi ekonomi, regulasi, dan stabilitas politik yang berbeda-beda. Oleh karena itu, manajemen kredit yang efektif dapat membantu mengurangi eksposur terhadap risiko ini.
3. **Meningkatkan Daya Saing di Pasar Global:** Dalam persaingan internasional, perusahaan sering kali perlu menawarkan **persyaratan pembayaran yang fleksibel** untuk menarik pelanggan. Namun, ini juga dapat meningkatkan risiko kredit jika tidak dikelola dengan baik.
4. **Meningkatkan Efisiensi Operasional:** Proses penagihan yang terorganisir dengan baik dan sistem pemantauan piutang yang efisien dapat membantu perusahaan menghindari biaya tambahan yang timbul akibat keterlambatan pembayaran atau litigasi terkait kredit macet.

### **12.3.2 Tantangan dalam Manajemen Piutang dan Kredit Global**

#### **1. Perbedaan Kebiasaan Pembayaran dan Kredit di Setiap Negara**

Dalam perdagangan internasional, praktik pembayaran dapat sangat bervariasi antara satu negara dengan negara lain. Misalnya:

- **Di Eropa**, kebiasaan pembayaran bervariasi dari 30 hingga 90 hari tergantung pada sektor industri dan negara.
- **Di Amerika Serikat**, praktik pembayaran lebih cepat karena sistem kredit yang lebih berkembang.
- **Di Asia dan Amerika Latin**, beberapa pelanggan memiliki kebiasaan pembayaran yang lebih lama, bahkan mencapai lebih dari 120 hari.

Perbedaan ini menuntut perusahaan untuk menyesuaikan strategi piutang dan kebijakan kreditnya sesuai dengan pasar yang mereka masuki.

## **2. Risiko Nilai Tukar Mata Uang**

Fluktuasi nilai tukar dapat mempengaruhi nilai piutang dalam mata uang asing. Misalnya, jika perusahaan menjual produk dalam mata uang asing dan nilai mata uang tersebut melemah sebelum pembayaran diterima, maka perusahaan dapat mengalami kerugian. Untuk mengatasi risiko ini, banyak perusahaan menggunakan **hedging** dengan kontrak forward atau opsi mata uang untuk melindungi nilai piutang mereka.

## **3. Risiko Politik dan Ekonomi**

Ketidakstabilan politik di suatu negara dapat mempengaruhi kemampuan pelanggan dalam melakukan pembayaran tepat waktu. Selain itu, resesi ekonomi, inflasi tinggi, atau krisis keuangan dapat meningkatkan risiko gagal bayar. Oleh karena itu, perusahaan harus terus memantau kondisi makroekonomi di negara tempat mereka berbisnis dan menyesuaikan kebijakan kredit mereka sesuai dengan tingkat risiko yang ada.

## **4. Regulasi Keuangan dan Hukum yang Berbeda**

Beberapa negara memiliki regulasi ketat mengenai transfer dana, pembatasan modal asing, serta prosedur hukum yang berbeda dalam penyelesaian sengketa piutang. Perusahaan harus memahami regulasi yang berlaku di negara tempat pelanggan mereka beroperasi agar tidak mengalami kesulitan dalam menagih pembayaran.

## **5. Sistem Perbankan dan Infrastruktur Keuangan yang Tidak Seragam**

Di beberapa negara berkembang, sistem perbankan masih belum efisien negara maju. Ini dapat menyebabkan keterlambatan dalam proses

pembayaran atau kesulitan dalam memperoleh jaminan kredit dari lembaga keuangan lokal.

### 12.3.3 Strategi Manajemen Piutang dan Kredit di Pasar Internasional

Untuk menghadapi tantangan tersebut, perusahaan harus menerapkan strategi yang dapat meningkatkan efisiensi dalam pengelolaan piutang dan mengurangi risiko gagal bayar pelanggan. Berikut adalah beberapa strategi utama yang dapat diterapkan:

#### 1. Evaluasi dan Manajemen Risiko Kredit Pelanggan

Sebelum memberikan kredit kepada pelanggan internasional, perusahaan harus melakukan **analisis risiko kredit**, yang mencakup:

- **Pemeriksaan laporan keuangan pelanggan** untuk menilai kemampuan mereka dalam melakukan pembayaran.
- **Analisis histori pembayaran** guna mengidentifikasi apakah pelanggan memiliki catatan keterlambatan dalam pembayaran sebelumnya.
- **Memeriksa peringkat kredit dari lembaga independen** seperti Standard & Poor's atau Moody's untuk memahami tingkat risiko yang terkait dengan pelanggan tertentu.

#### 2. Penggunaan Letter of Credit (L/C) untuk Mengurangi Risiko Gagal Bayar

**Letter of Credit (L/C)** adalah salah satu metode pembayaran yang paling aman dalam perdagangan internasional. Dengan L/C, bank penerbit menjamin pembayaran kepada penjual setelah dokumen ekspor yang diperlukan telah diserahkan. L/C memberikan perlindungan bagi eksportir dengan memastikan bahwa pembayaran akan dilakukan sesuai dengan ketentuan yang telah disepakati.

#### 3. Asuransi Kredit Ekspor untuk Perlindungan Tambahan

Perusahaan dapat menggunakan **asuransi kredit ekspor** untuk melindungi diri dari risiko gagal bayar pelanggan akibat kondisi ekonomi atau politik yang tidak terduga. Dengan asuransi ini, jika pelanggan gagal membayar, perusahaan dapat mengklaim pembayaran dari perusahaan asuransi.

#### 4. Penerapan Diskon Pembayaran Dini (Early Payment Discount)

Untuk mendorong pelanggan melakukan pembayaran lebih cepat, perusahaan dapat menawarkan diskon bagi mereka yang membayar sebelum jatuh tempo. Strategi ini dapat mempercepat arus kas masuk dan mengurangi jumlah piutang yang belum tertagih.

#### 5. Faktorisasi Piutang (Factoring) untuk Mempercepat Arus Kas

Dalam situasi di mana perusahaan memerlukan kas segera, mereka dapat menjual piutangnya kepada pihak ketiga (perusahaan **factoring**) dengan diskon tertentu. Factoring memungkinkan perusahaan untuk menerima dana lebih cepat daripada menunggu pelanggan membayar pada saat jatuh tempo.

#### 6. Penerapan Teknologi dalam Manajemen Piutang Global

Teknologi keuangan seperti **sistem ERP (Enterprise Resource Planning)** dan **Artificial Intelligence (AI)** dapat membantu perusahaan dalam mengelola piutang secara lebih efektif dengan:

- Memantau pembayaran pelanggan secara real-time.
- Menganalisis pola pembayaran untuk mengidentifikasi risiko keterlambatan.
- Mengotomatiskan proses penagihan untuk meningkatkan efisiensi.

Manajemen piutang dan kredit di pasar internasional memiliki tantangan yang lebih kompleks dibandingkan dengan lingkungan domestik, termasuk perbedaan kebiasaan pembayaran, risiko nilai tukar, ketidakpastian politik dan ekonomi, serta variasi regulasi di berbagai negara. Untuk menghadapi tantangan ini, perusahaan harus menerapkan strategi yang komprehensif, termasuk evaluasi kredit yang ketat, penggunaan **Letter of Credit**, asuransi kredit ekspor, dan optimalisasi teknologi keuangan. Dengan manajemen piutang yang efektif, perusahaan dapat meningkatkan likuiditas, mengurangi risiko gagal bayar, dan menjaga stabilitas keuangan dalam perdagangan internasional.

## 12.4 Manajemen Persediaan dalam Rantai Pasokan Global

Manajemen persediaan merupakan salah satu aspek kritis dalam pengelolaan modal kerja perusahaan, terutama bagi bisnis yang beroperasi dalam skala global. Dalam lingkungan bisnis domestik, manajemen persediaan bertujuan untuk menyeimbangkan antara ketersediaan barang dan efisiensi biaya. Namun, dalam rantai pasokan global, kompleksitas pengelolaan persediaan meningkat secara signifikan akibat berbagai faktor seperti keterbatasan rantai pasokan, fluktuasi permintaan internasional, regulasi perdagangan, serta risiko geopolitik.

Dalam perdagangan global, perusahaan harus memastikan bahwa persediaan tersedia dalam jumlah yang cukup untuk memenuhi permintaan pelanggan di berbagai negara, tetapi tidak berlebihan hingga menyebabkan biaya penyimpanan yang tinggi (Viriyasitavat *et al.*, 2019; Chang, Iakovou and Shi, 2020). Selain itu, perubahan dalam dinamika rantai pasokan global, seperti pergeseran lokasi manufaktur, ketergantungan pada pemasok tertentu, serta gangguan logistik akibat pandemi atau konflik geopolitik, dapat berdampak besar terhadap efektivitas pengelolaan persediaan.

Oleh karena itu, perusahaan yang beroperasi di pasar global harus menerapkan strategi manajemen persediaan yang fleksibel dan berbasis teknologi guna meningkatkan efisiensi, mengurangi biaya, serta memastikan kelancaran distribusi barang di seluruh dunia.

### 12.4.1 Konsep Manajemen Persediaan dalam Rantai Pasokan Global

Manajemen persediaan dalam rantai pasokan global mencakup berbagai proses, mulai dari perencanaan permintaan, pengadaan bahan baku, penyimpanan, hingga distribusi barang ke pasar internasional. Persediaan dapat dikategorikan ke dalam beberapa jenis utama:

1. **Persediaan Bahan Baku** – Merupakan bahan mentah yang digunakan dalam proses produksi. Dalam konteks global, bahan baku sering kali diperoleh dari pemasok di berbagai negara.
2. **Persediaan Barang dalam Proses** – Produk yang sedang dalam tahap produksi sebelum menjadi barang jadi.



3. **Persediaan Barang Jadi** – Produk akhir yang siap untuk dijual atau didistribusikan ke berbagai pasar global.
4. **Persediaan Pengaman (Safety Stock)** – Stok tambahan yang disimpan untuk mengantisipasi ketidakpastian permintaan atau gangguan dalam rantai pasokan.
5. **Persediaan dalam Perjalanan (In-Transit Inventory)** – Barang yang sedang dikirim dari pemasok ke gudang atau dari gudang ke pelanggan.

Manajemen persediaan yang efektif membantu perusahaan untuk mengoptimalkan **cash conversion cycle (CCC)**, yaitu siklus waktu yang diperlukan untuk mengubah investasi dalam persediaan menjadi arus kas masuk dari penjualan.

#### **12.4.2 Tantangan dalam Manajemen Persediaan Global**

Manajemen persediaan dalam rantai pasokan global menghadapi berbagai tantangan yang tidak ditemukan dalam operasi domestik. Beberapa tantangan utama meliputi:

##### **1. Volatilitas Permintaan Global**

Permintaan pasar global dapat berubah dengan cepat akibat berbagai faktor seperti tren konsumen, kondisi ekonomi, dan perubahan regulasi perdagangan. Perusahaan harus mampu merespons perubahan ini dengan strategi persediaan yang fleksibel agar tidak mengalami kekurangan atau kelebihan stok.

##### **2. Ketergantungan pada Pemasok Global**

Banyak perusahaan manufaktur mengandalkan pemasok dari berbagai negara untuk memperoleh bahan baku dengan harga kompetitif. Namun, ketergantungan ini juga meningkatkan risiko terhadap gangguan rantai pasokan, seperti keterlambatan pengiriman akibat bencana alam, perang dagang, atau pandemi global.

##### **3. Fluktuasi Biaya Transportasi dan Logistik**

Biaya pengiriman barang internasional dapat berubah drastis akibat kenaikan harga bahan bakar, tarif impor-ekspor, serta regulasi logistik. Hal

ini mempengaruhi strategi perusahaan dalam menentukan lokasi gudang dan pusat distribusi.

#### **4. Risiko Mata Uang dan Ketidakpastian Ekonomi**

Perusahaan global yang bertransaksi dalam berbagai mata uang harus menghadapi risiko nilai tukar yang dapat mempengaruhi harga bahan baku dan biaya persediaan. Fluktuasi mata uang dapat menyebabkan kenaikan biaya operasional dan berdampak pada profitabilitas perusahaan.

#### **5. Regulasi Perdagangan Internasional**

Setiap negara memiliki peraturan yang berbeda terkait impor dan ekspor barang, termasuk tarif bea cukai, standar kualitas, serta pembatasan tertentu terhadap jenis barang tertentu. Perusahaan harus memahami dan menyesuaikan strategi manajemen persediaan mereka agar sesuai dengan regulasi yang berlaku di berbagai pasar.

### **12.4.3 Strategi Manajemen Persediaan dalam Rantai Pasokan Global**

Untuk menghadapi tantangan tersebut, perusahaan global perlu menerapkan berbagai strategi dalam mengelola persediaan agar tetap kompetitif dan efisien. Berikut adalah beberapa strategi utama yang dapat diterapkan:

#### **1. Just-in-Time (JIT) Inventory Management**

Metode **Just-in-Time (JIT)** memungkinkan perusahaan untuk menyimpan persediaan seminimal mungkin dengan hanya memesan bahan baku atau produk sesuai kebutuhan produksi atau permintaan pelanggan. Keuntungan utama dari metode ini meliputi:

- Mengurangi biaya penyimpanan.
- Meminimalkan risiko barang kedaluwarsa atau usang.
- Meningkatkan efisiensi modal kerja.

Namun, kelemahan dari metode ini adalah perusahaan menjadi lebih rentan terhadap gangguan rantai pasokan, sehingga memerlukan perencanaan dan koordinasi yang lebih baik dengan pemasok.

## 2. Multi-Sourcing untuk Mengurangi Risiko Ketergantungan Pemasok

Alih-alih bergantung pada satu pemasok utama, perusahaan dapat menerapkan strategi **multi-sourcing**, yaitu bekerja sama dengan beberapa pemasok dari berbagai negara. Hal ini membantu perusahaan untuk mengurangi risiko gangguan rantai pasokan jika salah satu pemasok mengalami masalah produksi atau logistik.

## 3. Penggunaan Teknologi untuk Pemantauan Persediaan Secara Real-Time

Teknologi seperti **Enterprise Resource Planning (ERP)**, **Internet of Things (IoT)**, dan **Artificial Intelligence (AI)** memungkinkan perusahaan untuk melacak persediaan secara real-time di berbagai lokasi global. Beberapa manfaat utama penggunaan teknologi dalam manajemen persediaan meliputi:

- Prediksi permintaan yang lebih akurat dengan analisis data historis.
- Optimasi alokasi stok di berbagai gudang dan pusat distribusi.
- Peringatan dini terhadap potensi kekurangan stok atau kelebihan stok.

## 4. Optimalisasi Lokasi Gudang dan Pusat Distribusi

Perusahaan global harus mempertimbangkan lokasi gudang dan pusat distribusi untuk mengoptimalkan waktu pengiriman dan mengurangi biaya logistik. Beberapa pendekatan yang dapat diterapkan meliputi:

- **Strategi Hub-and-Spoke**, yaitu membangun gudang utama (hub) di lokasi strategis dan mengalokasikan stok ke pusat distribusi regional (spokes) untuk mendukung operasi global.
- **Nearshoring**, yaitu mendirikan gudang atau pabrik di negara yang lebih dekat dengan pasar utama guna mengurangi biaya transportasi dan ketergantungan pada pemasok jarak jauh.

## 5. Penerapan Safety Stock dan Buffer Stock

Untuk menghadapi ketidakpastian dalam rantai pasokan global, perusahaan dapat menyimpan **safety stock (stok pengaman)** sebagai cadangan dalam menghadapi lonjakan permintaan atau gangguan pengiriman. Namun,

jumlah safety stock harus dihitung secara hati-hati agar tidak mengakibatkan biaya penyimpanan yang berlebihan.

## 6. Pengelolaan Reverse Logistics (Logistik Balik)

Dalam bisnis global, pengelolaan barang retur atau produk yang tidak terjual menjadi aspek penting dalam manajemen persediaan. **Reverse logistics** mencakup pengelolaan pengembalian produk dari pelanggan, pemrosesan ulang, serta daur ulang barang yang tidak layak dijual. Strategi ini membantu perusahaan dalam mengurangi limbah dan meningkatkan efisiensi rantai pasokan.

Manajemen persediaan dalam rantai pasokan global menghadapi berbagai tantangan yang kompleks, termasuk volatilitas permintaan, ketergantungan pada pemasok internasional, fluktuasi biaya transportasi, serta perbedaan regulasi perdagangan di berbagai negara. Oleh karena itu, perusahaan global harus menerapkan strategi yang adaptif dan berbasis teknologi, seperti **Just-in-Time (JIT)**, **multi-sourcing**, **pemanfaatan teknologi IoT dan AI**, serta **optimalisasi lokasi gudang**. Dengan strategi manajemen persediaan yang efektif, perusahaan dapat meningkatkan efisiensi operasional, mengurangi biaya, serta memastikan kelangsungan bisnis yang berkelanjutan di pasar global yang dinamis.

## 12.5 Manajemen Utang dan Pembiayaan Modal Kerja Global

Manajemen utang dan pembiayaan modal kerja merupakan elemen penting dalam strategi keuangan global yang memungkinkan perusahaan menjaga likuiditas dan mendanai operasionalnya secara efisien. Dalam skala domestik, pengelolaan utang dan modal kerja berfokus pada keseimbangan antara kas, piutang, dan kewajiban jangka pendek untuk memastikan perusahaan tetap solvent. Namun, dalam konteks global, perusahaan menghadapi tantangan tambahan seperti volatilitas nilai tukar, regulasi keuangan yang berbeda di setiap negara, serta akses terhadap berbagai instrumen pembiayaan internasional.

Perusahaan multinasional (MNCs) harus merancang strategi pembiayaan modal kerja yang tidak hanya menyesuaikan dengan kebutuhan likuiditas

jangka pendek, tetapi juga memperhitungkan risiko finansial yang muncul akibat eksposur terhadap berbagai pasar global. Dengan perencanaan yang baik, perusahaan dapat mengoptimalkan modal kerja mereka, mengurangi beban utang, dan meningkatkan profitabilitas dalam lingkungan bisnis yang semakin kompetitif.

### 12.5.1 Konsep Manajemen Utang dan Pembiayaan Modal Kerja Global

Utang dan pembiayaan modal kerja dalam konteks global mencakup berbagai mekanisme yang digunakan perusahaan untuk mendukung operasional bisnis lintas negara. Modal kerja sendiri mencerminkan perbedaan antara aset lancar dan kewajiban jangka pendek perusahaan, yang terdiri dari:

- **Kas dan setara kas:** Digunakan untuk membayar kewajiban operasional dan mendanai pertumbuhan bisnis.
- **Piutang dagang:** Klaim keuangan terhadap pelanggan yang harus dikelola dengan baik untuk mempercepat arus kas masuk.
- **Persediaan:** Stok barang yang harus dikelola agar tidak menyebabkan kekurangan atau kelebihan persediaan yang merugikan.
- **Utang usaha:** Kewajiban kepada pemasok yang perlu dijaga agar perusahaan tetap memiliki hubungan yang baik dengan mitra bisnisnya.

Dalam bisnis global, perusahaan harus memilih strategi pembiayaan yang paling sesuai berdasarkan kondisi pasar, tingkat suku bunga, serta regulasi keuangan di negara tempat mereka beroperasi.

### 12.5.2 Tantangan dalam Manajemen Utang dan Pembiayaan Modal Kerja Global

#### 1. Risiko Nilai Tukar dan Volatilitas Mata Uang

Ketika perusahaan memiliki operasi di berbagai negara, mereka harus menghadapi risiko fluktuasi nilai tukar yang dapat mempengaruhi biaya pinjaman dan nilai utang dalam mata uang asing. Jika nilai tukar berubah secara signifikan, maka biaya pembayaran utang dalam denominasi mata uang tertentu bisa meningkat dan membebani keuangan perusahaan.

Sebagai contoh, perusahaan yang memiliki utang dalam Dolar AS tetapi memperoleh pendapatan dalam mata uang lokal di negara lain dapat menghadapi kenaikan biaya utang jika mata uang lokal melemah terhadap Dolar AS. Oleh karena itu, strategi **hedging**, seperti kontrak forward dan opsi mata uang, sering digunakan untuk melindungi perusahaan dari risiko nilai tukar.

## 2. Perbedaan Suku Bunga di Berbagai Negara

Tingkat suku bunga sangat bervariasi antarnegara dan dapat mempengaruhi biaya pembiayaan modal kerja. Di negara-negara berkembang, suku bunga yang lebih tinggi dapat meningkatkan biaya pinjaman dan menurunkan efisiensi penggunaan modal. Sebaliknya, di negara-negara dengan suku bunga rendah, perusahaan dapat memperoleh pinjaman dengan biaya lebih murah, tetapi mungkin menghadapi risiko nilai tukar yang lebih besar.

Strategi yang umum digunakan adalah **arbitrase suku bunga**, yaitu memanfaatkan perbedaan suku bunga di berbagai negara untuk memperoleh pembiayaan dengan biaya paling rendah.

## 3. Regulasi Keuangan dan Kontrol Modal

Beberapa negara memiliki peraturan ketat mengenai repatriasi keuntungan, transfer modal antarnegara, serta pembatasan terhadap pinjaman dari institusi keuangan asing. Regulasi ini dapat membatasi fleksibilitas perusahaan dalam mengelola modal kerja dan memperpanjang waktu pemrosesan transaksi keuangan.

Untuk mengatasi hal ini, perusahaan sering kali bekerja sama dengan bank internasional dan menggunakan mekanisme seperti **multilateral netting**, yang memungkinkan mereka untuk menyelesaikan kewajiban antar anak perusahaan secara lebih efisien.

## 4. Akses terhadap Sumber Pembiayaan Global

Tidak semua perusahaan memiliki akses mudah ke pasar modal global atau fasilitas kredit internasional. Perusahaan yang beroperasi di negara berkembang mungkin menghadapi tantangan dalam memperoleh pembiayaan dengan suku bunga yang kompetitif. Oleh karena itu, perusahaan global sering memanfaatkan berbagai sumber pembiayaan,

termasuk pinjaman perbankan, penerbitan obligasi internasional, serta penggunaan instrumen keuangan berbasis aset seperti **supply chain finance (SCF)** dan **factoring**.

### 12.5.3 Strategi Pembiayaan Modal Kerja Global

Untuk mengelola utang dan pembiayaan modal kerja secara efektif dalam konteks global, perusahaan dapat menerapkan berbagai strategi berikut:

#### 1. Diversifikasi Sumber Pembiayaan

Agar tidak bergantung pada satu sumber pendanaan, perusahaan global harus mendiversifikasi sumber pembiayaan mereka, seperti:

- **Pinjaman perbankan internasional:** Kredit yang diperoleh dari bank global dengan suku bunga yang kompetitif.
- **Obligasi korporasi global:** Perusahaan dapat menerbitkan obligasi internasional untuk memperoleh dana dengan biaya lebih rendah dibandingkan pinjaman perbankan.
- **Factoring dan invoice discounting:** Menjual piutang dagang kepada pihak ketiga untuk mendapatkan arus kas lebih cepat.
- **Pembiayaan rantai pasokan (Supply Chain Finance – SCF):** Menggunakan hubungan dengan pemasok dan pelanggan untuk memperpanjang tenggat pembayaran atau memperoleh diskon pembayaran awal.

#### 2. Cash Pooling dan Netting untuk Optimasi Likuiditas

Cash pooling adalah strategi di mana perusahaan mengkonsolidasikan kas dari berbagai anak perusahaan di seluruh dunia ke dalam satu akun pusat. Strategi ini memungkinkan perusahaan untuk:

- Mengurangi kebutuhan pendanaan eksternal dengan menggunakan saldo kas yang tersedia di berbagai wilayah.
- Meminimalkan biaya transaksi lintas negara.
- Meningkatkan efisiensi dalam pengelolaan kas global.

Sementara itu, **multilateral netting** digunakan untuk mengurangi jumlah transaksi antar-entitas dalam grup perusahaan, sehingga menghemat biaya valuta asing dan meminimalkan eksposur terhadap risiko nilai tukar.

### 3. Penggunaan Derivatif untuk Manajemen Risiko Mata Uang

Untuk melindungi diri dari volatilitas mata uang, perusahaan dapat menggunakan instrumen keuangan derivatif, seperti:

- **Forward contracts:** Perjanjian untuk membeli atau menjual mata uang asing pada harga tetap di masa depan.
- **Currency swaps:** Pertukaran pembayaran bunga dan pokok utang dalam dua mata uang yang berbeda.
- **Options:** Hak untuk membeli atau menjual mata uang asing pada harga tertentu dalam periode tertentu.

Penggunaan derivatif ini dapat membantu perusahaan dalam mengelola risiko nilai tukar yang berpotensi mengganggu arus kas dan kewajiban utang.

### 4. Pengelolaan Siklus Konversi Kas (Cash Conversion Cycle – CCC)

Cash conversion cycle (CCC) mengukur waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk mengubah investasi dalam persediaan dan piutang menjadi kas. Perusahaan global dapat meningkatkan efisiensi CCC dengan:

- Mempercepat konversi piutang menjadi kas dengan menawarkan insentif pembayaran lebih awal kepada pelanggan.
- Memperpanjang periode pembayaran utang kepada pemasok tanpa mengganggu hubungan bisnis.
- Mengoptimalkan manajemen persediaan untuk mengurangi kelebihan stok dan biaya penyimpanan.

Manajemen utang dan pembiayaan modal kerja dalam konteks global menghadapi berbagai tantangan seperti fluktuasi nilai tukar, perbedaan suku bunga antarnegara, regulasi keuangan, serta akses terhadap sumber pendanaan internasional. Oleh karena itu, perusahaan global harus menerapkan strategi yang adaptif, termasuk **diversifikasi sumber**



**pembiayaan, penggunaan cash pooling dan netting, hedging dengan derivatif, serta optimasi cash conversion cycle.** Dengan pengelolaan utang dan modal kerja yang efektif, perusahaan dapat memastikan likuiditas yang memadai, mengurangi risiko keuangan, serta meningkatkan daya saing dalam pasar global yang semakin dinamis dan kompleks.

## **BAB 13**

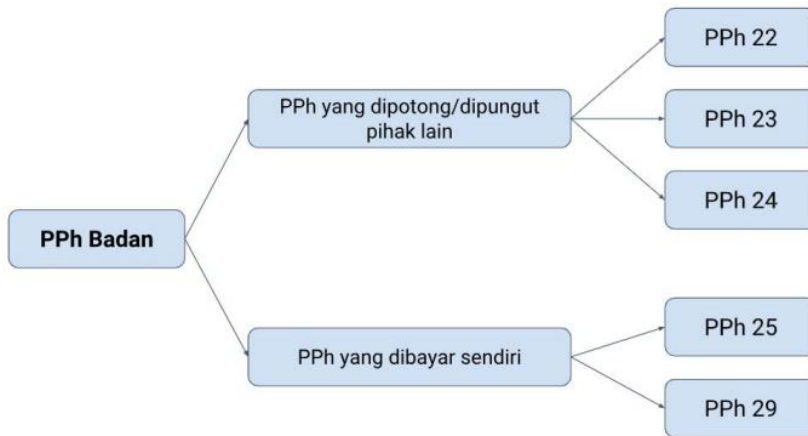
# **PAJAK DAN IMPLIKASINYA TERHADAP KEUANGAN**

### **13.1 Pengantar Pajak Korporasi**

Pajak korporasi (*corporate tax*) adalah pajak yang dikenakan pada pendapatan atau laba yang diperoleh oleh suatu badan usaha atau perusahaan (korporasi). Pajak ini merupakan salah satu sumber pendapatan utama bagi pemerintah, dan tarif serta aturan mengenai pajak korporasi dapat bervariasi tergantung pada negara tempat perusahaan beroperasi. Di Indonesia, pajak korporasi dikenal dengan istilah Pajak Penghasilan (PPh) Badan, yang berlaku bagi badan usaha yang memperoleh penghasilan dalam negeri maupun luar negeri.

Berdasarkan Undang-Undang Nomor 28 Tahun 2007 tentang Ketentuan Umum dan Tata Cara Perpajakan, badan usaha didefinisikan sebagai suatu kesatuan yang terdiri dari orang atau modal, baik yang menjalankan usaha maupun yang tidak. Badan usaha ini mencakup berbagai bentuk, seperti perseroan terbatas, perseroan komanditer, perseroan lainnya, badan usaha milik negara (BUMN), badan usaha milik daerah (BUMD), firma, kongsi, koperasi, dana pensiun, persekutuan, perkumpulan, yayasan, organisasi massa, organisasi sosial-politik, lembaga, serta bentuk badan usaha lainnya, termasuk kontrak investasi kolektif dan bentuk usaha tetap (KlikPajak, 2019).

Ruang Lingkup PPh Badan di Indonesia terbagi menjadi dua kategori utama, yaitu PPh yang dipotong atau dipungut oleh pihak lain, dan PPh yang dibayar langsung oleh badan usaha. Gambar berikut menjelaskan pembagian tersebut secara rinci.



**Gambar 13.1:** Ruang Lingkup PPh Badan

(KlikPajak, 2019)

Badan Usaha Milik Negara (BUMN) dan Badan Usaha Milik Daerah (BUMD) merupakan subjek pajak, tanpa memandang nama atau bentuknya. Setiap unit badan pemerintah, seperti lembaga, badan, atau entitas serupa yang dimiliki oleh pemerintah pusat atau daerah dan menjalankan usaha atau kegiatan untuk memperoleh penghasilan, juga dianggap sebagai subjek pajak. Selain itu, perkumpulan yang mencakup asosiasi, persatuan, atau ikatan pihak-pihak dengan kepentingan yang sama, juga diakui sebagai subjek pajak.

### 13.1.1 Subjek Pajak Penghasilan Wajib Pajak Badan

Badan usaha milik negara (BUMN) dan badan usaha milik daerah (BUMD) merupakan subjek pajak yang tidak tergantung pada nama atau bentuk badan usahanya. Setiap unit badan pemerintah tertentu, seperti lembaga, badan, atau entitas serupa, yang dimiliki oleh pemerintah pusat maupun pemerintah daerah dan menjalankan usaha atau kegiatan untuk memperoleh penghasilan, akan dianggap sebagai subjek pajak. Selain itu, perkumpulan yang mencakup asosiasi, persatuan, perhimpunan, atau ikatan pihak-pihak yang memiliki kepentingan yang sama, juga dapat dikenakan pajak sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

Berkenaan dengan subjek pajak penghasilan, terdapat dua kategori utama wajib pajak badan yang perlu diperhatikan:

## **1. Badan yang Didirikan atau Bertempat Kedudukan di Indonesia**

Badan usaha ini akan dianggap sebagai subjek pajak sejak didirikan atau jika memiliki kedudukan di Indonesia, kecuali untuk unit-unit badan pemerintah tertentu yang memenuhi kriteria khusus. Kriteria tersebut meliputi: badan tersebut harus dibentuk berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku, pendanaannya berasal dari anggaran pendapatan dan belanja negara atau daerah, penerimaannya dimasukkan dalam anggaran pemerintah pusat atau daerah, serta pembukuannya harus diperiksa oleh aparat pengawasan fungsional negara.

## **2. Bentuk Usaha Tetap (BUT)**

Bentuk Usaha Tetap (BUT) adalah kategori untuk subjek pajak badan luar negeri. Berdasarkan Undang-Undang Nomor 36 Tahun 2008, pasal 2 ayat 5, Bentuk Usaha Tetap adalah bentuk usaha yang dipergunakan oleh orang pribadi yang tidak bertempat tinggal di Indonesia, atau badan yang tidak didirikan dan tidak berkedudukan di Indonesia, namun menjalankan usaha atau kegiatan di Indonesia. Bentuk usaha ini dapat meliputi berbagai bentuk seperti tempat kedudukan manajemen, cabang perusahaan, kantor perwakilan, pabrik, gudang, pertambangan, proyek konstruksi, serta berbagai aktivitas lainnya yang dilakukan di Indonesia. Oleh karena itu, badan usaha yang tidak berdomisili di Indonesia, tetapi menjalankan usaha di Indonesia melalui Bentuk Usaha Tetap, tetap dikenakan pajak penghasilan sesuai dengan penghasilan yang diperoleh dari kegiatan di Indonesia (Bambang, H & Rasmini, M, 2015).

### **13.1.2 Kewajiban Pajak Subjektif**

Kewajiban pajak subjektif adalah kewajiban pajak yang timbul pada saat subjek pajak memenuhi kriteria tertentu, baik untuk subjek pajak badan dalam negeri maupun badan luar negeri yang menjalankan usaha melalui Bentuk Usaha Tetap. Berikut adalah keterangan mengenai kewajiban pajak subjektif bagi subjek pajak badan:

#### **1. Subjek Pajak Badan Dalam Negeri**

Kewajiban pajak subjektif bagi badan dalam negeri dimulai saat badan tersebut didirikan atau bertempat kedudukan di Indonesia dan berakhir saat

badan tersebut dibubarkan atau tidak lagi bertempat kedudukan di Indonesia.

## **2. Subjek Pajak Badan Luar Negeri Melalui Bentuk Usaha Tetap**

Bagi badan luar negeri yang menjalankan usaha melalui Bentuk Usaha Tetap (BUT), kewajiban pajak subjektif dimulai saat badan tersebut mulai menjalankan usaha atau kegiatan melalui BUT di Indonesia, dan berakhir saat mereka tidak lagi menjalankan usaha atau kegiatan melalui BUT di Indonesia.

## **3. Subjek Pajak Badan Luar Negeri Tidak Melalui Bentuk Usaha Tetap**

Kewajiban pajak bagi badan luar negeri yang tidak melalui BUT dimulai saat badan tersebut menerima atau memperoleh penghasilan dari Indonesia, dan berakhir saat mereka tidak lagi memperoleh penghasilan dari Indonesia.

### **13.1.3 Objek Pajak Penghasilan Wajib Pajak Badan**

Penghasilan yang menjadi objek pajak penghasilan wajib pajak badan meliputi segala tambahan kemampuan ekonomis yang diterima atau diperoleh oleh badan, baik yang berasal dari Indonesia maupun luar Indonesia, yang dapat digunakan untuk konsumsi atau untuk menambah kekayaan badan tersebut. Beberapa jenis penghasilan yang termasuk objek pajak adalah:

1. Laba Usaha
2. Keuntungan dari Penjualan atau Pengalihan Harta, termasuk keuntungan karena pengalihan harta kepada perseroan, persekutuan, atau badan lainnya.
3. Penerimaan Kembali Pembayaran Pajak yang Telah Dibebankan sebagai Biaya
4. Bunga, termasuk premium, diskonto, dan imbalan atas jaminan pengembalian utang.
5. Dividen dari perusahaan lain, termasuk dividen dari perusahaan asuransi kepada pemegang polis.
6. Royalti atau imbalan atas penggunaan hak.

7. Sewa dan Penghasilan lain sehubungan dengan penggunaan harta.
8. Penerimaan atau Perolehan Pembayaran Berkala
9. Keuntungan Karena Pembebasan Utang
10. Selisih Kurs Mata Uang Asing
11. Keuntungan dari Pengalihan Hak Penambangan dan bentuk-bentuk lainnya yang terkait dengan penghasilan badan usaha (Bambang, H & Rasmini, M, 2015).

### **13.2 Strategi Perencanaan Pajak**

Perencanaan pajak, menurut Suandi (2008), adalah langkah awal dalam manajemen pajak yang melibatkan pengumpulan dan penelitian terhadap peraturan perpajakan untuk menyusun jenis tindakan penghematan pajak yang akan dilakukan. Sementara itu, Zain (2008) menyatakan bahwa perencanaan pajak adalah suatu tindakan penstrukturan yang terkait dengan konsekuensi potensi pajak, dengan fokus pada pengendalian setiap transaksi yang memiliki dampak pajak. Tujuan utama dari perencanaan pajak adalah untuk mengendalikan dan mengoptimalkan jumlah pajak yang akan dibayarkan kepada pemerintah melalui cara yang sah, yaitu penghindaran pajak (*tax avoidance*), bukan dengan cara ilegal seperti penyelundupan pajak (*tax evasion*).

Perencanaan pajak dapat diterapkan melalui berbagai strategi yang bertujuan untuk meminimalkan kewajiban pajak secara sah dan efisien. Menurut Kantono (2014), berikut ini adalah beberapa penerapan perencanaan pajak yang dapat dilakukan oleh perusahaan:

#### **1. Pemilihan Metode Penyusutan**

Penyusutan adalah alokasi jumlah suatu aktiva yang dapat disusutkan sepanjang masa manfaat yang diestimasi. Pemilihan metode penyusutan yang tepat sangat penting dalam perencanaan pajak, karena dapat mempengaruhi jumlah pajak yang dibayar. Metode penyusutan yang digunakan harus sesuai dengan peraturan yang berlaku dan dapat memaksimalkan penghematan pajak melalui alokasi biaya yang lebih efisien.

## **2. Pemilihan Alternatif Dasar Pembukuan**

Dalam perencanaan pajak, perusahaan harus memilih antara dua dasar pembukuan yang diakui oleh Direktorat Jenderal Pajak (DJP): basis akrual (*accrual basis*) dan basis kas yang dimodifikasi (*modified cash basis*). Pilihan antara kedua dasar ini dapat mempengaruhi pengakuan pendapatan dan beban, serta waktu pelaporan pajak, sehingga penting untuk memilih metode yang dapat memberikan manfaat pajak maksimal bagi perusahaan.

## **3. Transaksi yang Berkaitan dengan Pemungutan Pajak (*Withholding Tax*)**

Perusahaan seringkali terlibat dalam transaksi yang mengharuskan pemungutan pajak dari pihak ketiga, terutama terkait dengan pembayaran kepada pemasok atau karyawan. Dalam perencanaan pajak, perusahaan perlu memastikan pemungutan pajak yang sesuai dan menghindari potongan pajak yang tidak tepat, serta memanfaatkan mekanisme pemungutan pajak ini untuk efisiensi pembayaran pajak.

## **4. Penyertaan pada Perseroan Terbatas (PT) dalam Negeri**

Penyertaan modal saham pada PT dapat dilakukan atas nama PT atau perseorangan. Pemilihan apakah modal saham atas nama PT atau perseorangan sangat berpengaruh terhadap kewajiban pajak, terutama dalam hal PPh Pasal 23 terkait dengan dividen yang diterima. Perencanaan pajak yang cermat dapat mengoptimalkan pengelolaan pajak terkait dengan struktur penyertaan modal ini.

## **5. Permohonan Penurunan Pembayaran Angsuran (*Lump-Sum*) Masa PPh Pasal 25**

Jika terdapat Surat Ketetapan Pajak Kurang Bayar (SKPKB) akibat pemeriksaan pajak tahun sebelumnya, perusahaan dapat mengajukan permohonan penurunan angsuran PPh Pasal 25. Perencanaan pajak pada tahap ini bertujuan untuk menyesuaikan pembayaran pajak yang sesuai dengan kondisi finansial perusahaan.

## **6. Tunjangan Pajak Karyawan dengan Metode Gross Up**

Dengan menggunakan metode *gross up*, pajak atas penghasilan karyawan dihitung berdasarkan gaji bersih karyawan yang ditambah dengan tunjangan pajak. Hal ini memberikan keuntungan bagi karyawan, karena mereka menerima gaji bersih sesuai dengan yang disepakati, sementara pajak yang harus dibayar dihitung dan ditanggung oleh perusahaan. Metode ini dapat digunakan untuk meningkatkan kepuasan karyawan dan efisiensi pajak.

## **7. Pengelolaan Transaksi yang Berkaitan dengan Pemberian Kesejahteraan kepada Karyawan**

Dalam perencanaan pajak, perusahaan dapat mengelola biaya-biaya yang berkaitan dengan pemberian kesejahteraan kepada karyawan, seperti tunjangan kesehatan atau asuransi, untuk melakukan efisiensi PPh badan. Strategi ini sangat bergantung pada kondisi perusahaan, sehingga perlu disesuaikan dengan tujuan keuangan dan kebijakan kesejahteraan yang diterapkan perusahaan.

## **8. Pemilihan Metode Penilaian Persediaan**

Pemilihan metode penilaian persediaan yang tepat sangat penting, terutama bagi perusahaan yang bergerak dalam bidang manufaktur dan perdagangan. Metode seperti FIFO (*First In First Out*) atau LIFO (*Last In First Out*) dapat mempengaruhi laba yang dilaporkan dan, pada akhirnya, penghasilan kena pajak perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus memilih metode penilaian persediaan yang sesuai untuk tujuan penghematan pajak.

Sementara itu, Pohan (2014) menjelaskan strategi yang dapat diterapkan dalam perencanaan pajak meliputi:

### **1. Pemilihan Bentuk Usaha yang Tepat**

Sebelum memulai suatu usaha, pemilihan bentuk badan usaha yang tepat sangat penting dalam perencanaan pajak. Misalnya, seorang pengusaha dapat memilih untuk mendirikan usaha sebagai perusahaan perseorangan atau sebagai badan usaha, seperti Perseroan Terbatas (PT). Perusahaan yang berbentuk perseorangan akan dikenakan tarif progresif sesuai dengan penghasilan, yang dapat mencapai tarif yang lebih tinggi pada penghasilan



besar. Sementara itu, perusahaan berbentuk PT dikenakan tarif pajak yang lebih stabil dan tunggal, namun tanpa adanya Penghasilan Tidak Kena Pajak (PTKP). Oleh karena itu, pemilihan bentuk usaha harus didasarkan pada proyeksi penghasilan yang diharapkan dan tujuan pajak jangka panjang.

## 2. Mengoptimalkan Struktur Usaha

Untuk perusahaan yang sudah berjalan, evaluasi kembali struktur usaha secara periodik sangat penting, terutama setelah adanya perubahan dalam peraturan perpajakan. Misalnya, pada perubahan peraturan dalam Undang-Undang Pajak Penghasilan terkait dengan kepemilikan saham di perusahaan anak, yang dapat mempengaruhi pengelolaan pajak dividen. Sebelumnya, untuk dividen yang bebas pajak, pemegang saham di perusahaan anak harus memiliki saham minimal 25%, dan harus memiliki usaha aktif di luar kepemilikan tersebut. Perubahan aturan ini menghilangkan syarat usaha aktif, sehingga perusahaan perlu mempertimbangkan apakah perlu melakukan *merger* atau perubahan struktur kepemilikan untuk mengoptimalkan pajak dividen yang diterima.

## 3. Strategi Penundaan Pembayaran Pajak

Salah satu strategi dalam perencanaan pajak adalah penundaan pembayaran pajak, yang dikenal dengan istilah **forward shifting**. Dalam strategi ini, perusahaan mencoba menunda pembayaran pajaknya ke tahun berikutnya untuk memanfaatkan bunga uang yang diperoleh selama penundaan tersebut. Misalnya, jika sebuah perusahaan mengetahui adanya kewajiban pajak yang besar pada akhir tahun, mereka dapat memanfaatkan celah waktu hingga tahun berikutnya untuk menunda pembayaran pajak dan mengoptimalkan penggunaan dana yang ada.

## 4. Penggunaan Nilai Buku dalam Merger atau Akuisisi

Dalam transaksi merger atau akuisisi, perusahaan seringkali menghadapi pertimbangan pajak terkait dengan *capital gain* yang timbul dari penjualan aset atau saham. Untuk menghindari pajak atas keuntungan modal tersebut, perusahaan dapat menggunakan nilai buku aset saat melakukan merger atau akuisisi. Penggunaan nilai buku tidak menimbulkan pajak penghasilan

karena tidak ada keuntungan yang dihasilkan dari pengalihan aset. Selain itu, dalam penggabungan atau pemekaran usaha, perusahaan dapat mengajukan permohonan kepada Direktorat Jenderal Pajak untuk menggunakan nilai buku sesuai dengan peraturan yang berlaku, yang dapat membantu mengurangi beban pajak yang timbul akibat perubahan kepemilikan.

### **5. Mengelola Transaksi Impor dan Perolehan Aset**

Perusahaan juga dapat merencanakan pajaknya melalui pengelolaan transaksi impor dan perolehan aset. Misalnya, untuk barang yang diimpor, perusahaan dapat berusaha agar barang tersebut bebas dari bea masuk atau terbebas dari PPN dan pajak lainnya yang dapat meningkatkan beban pajak. Pengelolaan ini memerlukan pemahaman yang mendalam tentang kebijakan pemerintah yang berlaku untuk mengurangi kewajiban pajak yang timbul dari kegiatan impor.

### **6. Pengelolaan Kesejahteraan Karyawan**

Pemberian kesejahteraan kepada karyawan, baik berupa tunjangan maupun fasilitas lainnya, merupakan salah satu cara untuk mengelola pajak perusahaan. Pemberian kesejahteraan dalam bentuk natura atau kenikmatan dapat mengurangi pajak yang dikenakan pada penghasilan karyawan, karena pengeluaran tersebut dapat dibebankan sebagai biaya perusahaan. Dengan demikian, perusahaan dapat mengurangi PPh Badan mereka secara keseluruhan. Sebaliknya, perusahaan yang masih merugi dapat memanfaatkan pemberian dalam bentuk natura untuk mengurangi kewajiban pajak, karena pengeluaran ini tidak dikenakan pajak PPh Pasal 21.

### **7. Pemanfaatan Perubahan Tarif Pajak**

Perubahan tarif pajak yang terjadi pada akhir tahun dapat dimanfaatkan untuk menghemat pajak. Misalnya, jika tarif PPh Badan untuk tahun tertentu lebih rendah daripada tahun sebelumnya, perusahaan dapat mempertimbangkan untuk menggeser pengakuan pendapatan atau biaya ke tahun berikutnya. Hal ini dilakukan untuk memanfaatkan selisih tarif yang dapat mengurangi beban pajak yang harus dibayar. Perusahaan harus

memperhatikan batasan waktu yang ditentukan dalam peraturan perpajakan agar dapat memanfaatkan perubahan tarif pajak ini secara maksimal.

## **8. Memahami Aspek Perpajakan Internasional**

Untuk perusahaan yang terlibat dalam transaksi internasional, pemahaman tentang aspek perpajakan internasional, seperti *Tax Treaty* dan Bentuk Usaha Tetap (BUT), sangat penting dalam merencanakan pajak. Melalui pemahaman yang baik terhadap peraturan ini, perusahaan dapat menghindari beban pajak yang seharusnya ditanggung oleh pihak lain, serta mengelola kewajiban pajak mereka dengan cara yang lebih efisien. Dalam hal ini, strategi perencanaan pajak yang baik melibatkan pemilihan struktur usaha yang tepat dan pengelolaan transaksi internasional dengan cara yang menguntungkan secara pajak.

Penerapan berbagai strategi ini memungkinkan perusahaan untuk mengelola kewajiban pajaknya secara efisien, mengurangi beban pajak yang berlebihan, dan tetap mematuhi peraturan perpajakan yang berlaku. Perencanaan pajak yang efektif akan memberikan keuntungan jangka panjang bagi perusahaan, meningkatkan daya saing, dan mendukung kelangsungan operasional yang lebih stabil.

## **13.3 Dampak Pajak terhadap Struktur Modal**

Keputusan mengenai struktur modal perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor yang saling terkait, salah satunya adalah beban pajak yang harus ditanggung oleh perusahaan. Beban pajak ini memengaruhi pilihan antara penggunaan ekuitas dan hutang dalam pembiayaan perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Lukiana dan Hartono (2014) menunjukkan bahwa salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah beban pajak. Semakin besar beban pajak yang ditanggung oleh perusahaan, semakin tinggi tingkat struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan tersebut.

Semakin tinggi tarif pajak suatu perusahaan, semakin besar manfaat yang dapat diperoleh dari penggunaan hutang. Hal ini berkaitan dengan fakta bahwa pembayaran bunga atas hutang menjadi *tax deductible*, yang berarti biaya bunga yang dibayarkan atas hutang dapat mengurangi kewajiban pajak perusahaan. Dengan demikian, perusahaan memperoleh dua manfaat utama

dari penggunaan hutang. Pertama, hutang menjadi sumber modal yang lebih murah dibandingkan ekuitas, dan kedua, bunga hutang mengurangi jumlah pajak yang harus dibayar perusahaan.

Selain itu, jika ada pajak yang dikenakan pada perusahaan, penggunaan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga hutang yang mengurangi pembayaran pajak. Oleh karena itu, penggunaan hutang tidak hanya memberikan manfaat penghematan pajak, tetapi juga dapat meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Dapat disimpulkan bahwa beban pajak berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan. Semakin besar beban pajak, semakin tinggi kecenderungan perusahaan untuk menggunakan hutang sebagai bagian dari struktur modalnya. Namun, perusahaan harus tetap memperhatikan rasio struktur modal yang tepat agar penggunaan hutang tidak menyebabkan risiko yang terlalu tinggi.

### **13.4 Globalisasi dan Implikasi Pajak Internasional**

Globalisasi telah mempercepat arus investasi, perdagangan, dan mobilitas sumber daya manusia antar negara, sehingga mengubah peta ekonomi dunia. Negara-negara berlomba-lomba menarik investasi asing untuk meningkatkan GDP dan mendorong pertumbuhan ekonomi mereka. Namun, dengan berkembangnya kegiatan ekonomi lintas negara, muncul tantangan dalam perpajakan internasional, terutama terkait pajak berganda. Hal ini terjadi ketika dua negara mengenakan pajak atas penghasilan yang sama, seperti yang terjadi pada individu yang menjadi subjek pajak di lebih dari satu negara karena kewarganegaraan dan domisili. Untuk mengatasi masalah ini, negara-negara dapat menerapkan metode penghindaran pajak berganda, baik secara unilateral dengan menggunakan kredit pajak atau pengecualian, maupun secara bilateral melalui perjanjian penghindaran pajak berganda (*tax treaty*).

Selain itu, globalisasi juga melahirkan perusahaan multinasional yang memiliki pengaruh besar dalam perdagangan dan investasi internasional. Negara-negara berlomba menawarkan insentif pajak, termasuk kebijakan *tax haven* yang mengenakan pajak rendah atau bahkan tidak mengenakan pajak sama sekali, untuk menarik investasi asing. Meskipun menguntungkan bagi perusahaan multinasional, kebijakan ini dapat merugikan negara-negara lain

yang tidak menerapkan kebijakan serupa, serta memicu praktik tidak sehat seperti *transfer pricing*, *controlled foreign corporation*, dan *treaty shopping*. Untuk menghindari kerugian bagi penerimaan pajak negara, negara-negara perlu mengembangkan kebijakan dan aturan yang efektif untuk menangkalkan praktik penghindaran pajak ini (Nataherwin, Syanti D., & Widyasari, 2023).

Pajak internasional menjadi aspek yang sangat penting dalam sistem ekonomi global karena pengaturan pajak terhadap perusahaan-perusahaan multinasional mempengaruhi cara negara-negara memungut dan mengelola pendapatan pajak mereka. Salah satu indikator yang digunakan untuk menganalisis kebijakan pajak internasional adalah LACIT (*Legal Average Corporate Income Tax Rate*), yang mengukur tarif pajak perusahaan yang sebenarnya diterapkan di berbagai yurisdiksi. Namun, kebijakan pajak internasional tidak hanya terbatas pada analisis tarif pajak, tetapi juga mencakup kebijakan-kebijakan lain yang berpotensi menimbulkan spillover negatif, seperti pajak keuntungan modal, pemanfaatan kerugian, insentif pajak sektoral, serta pajak investasi asing. Kebijakan-kebijakan ini memiliki implikasi yang signifikan terhadap kebijakan fiskal baik di negara maju maupun negara berkembang, mempengaruhi aliran investasi, serta menciptakan distorsi dalam persaingan pajak internasional. Berikut ini akan dibahas berbagai indikator perpajakan internasional dan dampaknya terhadap mobilisasi pendapatan domestik serta upaya negara-negara dalam mengatasi masalah *spillover* pajak (Wibowo, 2023).

### 1. LACIT (*Legal Average Corporate Income Tax Rate*)

Indikator LACIT mengukur tarif pajak penghasilan badan yang sebenarnya dibayar oleh perusahaan di suatu yurisdiksi, bukan hanya tarif pajak yang tercantum dalam undang-undang. LACIT dihitung dengan memperhitungkan berbagai faktor yang mempengaruhi tarif pajak perusahaan, seperti tarif pajak yang diberlakukan berdasarkan ukuran bisnis, sektor ekonomi, atau wilayah administratif yang lebih kecil.

Penting untuk dicatat bahwa tarif pajak penghasilan yang tertera dalam undang-undang seringkali tidak mencerminkan tarif pajak yang sebenarnya diterapkan pada perusahaan. Beberapa negara memberikan insentif atau kebijakan yang memungkinkan perusahaan membayar pajak jauh lebih

rendah daripada tarif yang disebutkan dalam undang-undang. Ini mengarah pada perbedaan yang signifikan antara tarif pajak yang tercatat secara resmi (*legal tax rate*) dan tarif pajak yang sesungguhnya (LACIT).

## **2. Dampak Spillover dari Pajak Korporasi yang Rendah**

Penelitian menunjukkan bahwa banyak negara bersaing untuk menarik perusahaan multinasional dengan menurunkan tarif pajak penghasilan badan mereka, yang sering kali dilakukan melalui pengaturan pajak yang tidak transparan. Negara-negara dengan tarif pajak rendah cenderung memfasilitasi aliran laba internasional yang dapat mengurangi pendapatan pajak di negara lain, terutama negara-negara berkembang. Praktik ini dikenal sebagai *spillover* negatif, yang terjadi ketika negara-negara dengan tarif pajak yang lebih rendah mengundang aliran laba yang tidak dikenakan pajak atau dikenakan pajak sangat rendah ke negara mereka.

## **3. Perbedaan Tarif Pajak di Negara Eropa dan Negara Berkembang**

Di Uni Eropa, terdapat ketergantungan yang tinggi terhadap tarif pajak yang lebih rendah dan pengaturan pajak yang menguntungkan. Banyak negara UE memiliki kebijakan yang memungkinkan perusahaan membayar tarif pajak jauh lebih rendah melalui insentif seperti pengurangan pajak untuk laba yang tidak didistribusikan atau pajak keuntungan modal yang rendah. Misalnya, Malta memiliki tarif pajak penghasilan badan yang sangat rendah akibat sistem imputasi penuh yang memungkinkan pengembalian hampir seluruh pajak yang dibayar setelah laba didistribusikan.

Sebaliknya, negara-negara berkembang sering kali memiliki tarif pajak yang lebih tinggi dan kurang fleksibel dalam memberikan insentif pajak. Namun, beberapa negara berkembang, seperti Kenya, menawarkan pajak keuntungan modal yang rendah atau bahkan nol, yang berisiko menyebabkan terjadinya pengalihan keuntungan dan mengurangi basis pajak di negara-negara berkembang.

## **4. Risiko *Spillover* dan Perlombaan ke Dasar**

Kebijakan pajak yang lebih rendah di negara-negara maju, terutama dalam bentuk insentif pajak sektor atau pajak keuntungan modal, dapat

mendorong perlombaan ke dasar. Negara-negara berusaha untuk menurunkan tarif pajak mereka agar lebih kompetitif dalam menarik investasi asing, yang dapat mengurangi pendapatan pajak domestik dan menciptakan distorsi ekonomi. Negara-negara yang memberikan insentif pajak berbasis laba, seperti pengecualian pajak atau pengurangan bunga fiktif, meningkatkan risiko spillover yang berdampak negatif pada negara-negara lain.

## **5. Mekanisme Pajak Berganda dan Perlakuan Pendapatan Investasi Asing**

Pajak berganda adalah masalah utama dalam sistem pajak internasional, yang dapat diselesaikan melalui mekanisme keringanan pajak, baik secara unilateral maupun bilateral. Negara-negara asal investor dapat memberikan keringanan pajak berganda melalui metode pengecualian atau kredit pajak unilateral. Namun, mekanisme ini sering kali tidak efektif dan mendorong perusahaan untuk memanfaatkan kebijakan pajak yang lebih menguntungkan di negara lain.

## **6. Zona Ekonomi dan Liburan Pajak**

Beberapa negara, terutama di Afrika dan negara berkembang lainnya, menawarkan liburan pajak atau zona ekonomi khusus untuk menarik investasi. Meskipun kebijakan ini dapat mendorong investasi langsung, bukti menunjukkan bahwa insentif pajak sering kali tidak efektif dalam meningkatkan investasi jangka panjang. Selain itu, zona ekonomi khusus rentan terhadap penghindaran pajak dan penyalahgunaan harga transfer, yang dapat merugikan negara penerima.

## **7. Kotak Paten dan Pengurangan Bunga Fiktif**

Indikator lainnya, seperti kotak paten dan pengurangan bunga fiktif, menunjukkan bagaimana negara-negara menggunakan instrumen pajak untuk menarik perusahaan yang terlibat dalam kegiatan tertentu, seperti hak kekayaan intelektual. Namun, kedua mekanisme ini sering kali disalahgunakan oleh perusahaan multinasional untuk menghindari pajak, yang menyebabkan distorsi dalam sistem pajak internasional.

## **BAB 14**

# **INOVASI KEUANGAN DAN TEKNOLOGI FINTECH**

### **14.1 Perkembangan Keuangan**

Ketika sekelompok orang akan melakukan transaksi jual-beli, mereka membutuhkan uang. Uang merupakan alat tukar yang sah, yang digunakan setiap orang di setiap negara. Sebelum adanya uang, manusia melakukan kegiatan barter untuk mendapatkan kebutuhan yang mereka perlukan. Dalam barter, dua pihak yang memiliki kebutuhan berbeda sepakat untuk saling menukar barang atau jasa yang mereka miliki dengan nilai yang dianggap setara. Namun, seiring berjalannya waktu, penukaran barang dalam barter, dirasa tidak sesuai, karena adanya perbedaan nilai antara barang yang akan ditukarkan. Oleh karena itu, uang menjadi alat pertukaran hingga saat ini.

Pada periode 560 hingga 546 SM, bangsa Yunani mulai menciptakan mata uang berbahan logam dan dikenal sebagai pelopor penggunaan uang logam pertama di dunia. Setelah itu, pada abad pertama Masehi, Tiongkok pada masa Dinasti Tang mengembangkan uang kertas. Inovasi ini dipelopori oleh Ts'ai Lun, yang memanfaatkan kulit kayu murbei sebagai bahan utama, sehingga uang kertas tersebut menjadi lebih tahan lama. Penggunaan uang kertas muncul karena keterbatasan pasokan logam mulia seperti emas dan perak, serta kesulitan dalam menggunakan uang logam untuk transaksi dengan nilai besar.

Penemuan uang kertas oleh Tiongkok mendorong berbagai negara lain untuk menciptakan dan mengembangkan mata uang kertas mereka sendiri. Hingga saat ini, uang kertas masih digunakan secara luas di seluruh dunia. Seiring perkembangan teknologi, kini uang digital juga semakin populer karena menawarkan kemudahan transaksi tanpa harus membawa uang fisik (Binus, 2022).



## 14.2 Inovasi Keuangan

Inovasi keuangan merupakan bagian integral dari proses perkembangan financial technology (*fintech*) yang telah merevolusi cara layanan keuangan disediakan dan diakses. Inovasi ini mencakup penerapan teknologi digital untuk meningkatkan efisiensi, kecepatan, dan aksesibilitas layanan keuangan, mulai dari pembayaran digital, pinjaman online, hingga investasi berbasis aplikasi. Dengan mengintegrasikan teknologi seperti kecerdasan buatan (AI), big data, blockchain, dan machine learning, fintech mampu menciptakan solusi yang lebih personal dan aman bagi konsumen.

Perkembangan *fintech* di Indonesia, misalnya, telah menghasilkan berbagai platform pembayaran digital seperti GoPay, OVO, dan Dana, yang memudahkan transaksi sehari-hari tanpa perlu uang tunai. Selain itu, munculnya *peer-to-peer* (P2P) lending membuka akses pembiayaan bagi individu dan UMKM yang sebelumnya sulit mendapatkan kredit dari bank konvensional. Di sektor investasi, robo advisor membantu masyarakat merencanakan investasi secara otomatis berbasis data.

Inovasi keuangan dalam *fintech* juga mendorong inklusi keuangan dengan memperluas jangkauan layanan ke daerah terpencil yang sebelumnya tidak terjangkau perbankan tradisional. Namun, perkembangan ini juga memerlukan regulasi yang ketat untuk memastikan keamanan, perlindungan konsumen, serta menjaga stabilitas sistem keuangan. Dengan demikian, inovasi keuangan dari fintech tidak hanya meningkatkan efisiensi, tetapi juga mendorong pertumbuhan ekonomi yang inklusif.

### 14.2.1 Financial Technology (Fintech)

Perkembangan teknologi digital di Indonesia telah mendorong transformasi signifikan di sektor keuangan, dikenal dengan istilah *Financial Technology* (*Fintech*). Menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK), fintech adalah hasil inovasi pada sektor jasa keuangan yang memanfaatkan penggunaan teknologi. Fintech berperan penting dalam memberikan kemudahan akses layanan keuangan kepada masyarakat, terutama di daerah terpencil.

*Financial Technology* (*Fintech*) di Indonesia telah berkembang pesat dalam beberapa tahun terakhir, mengubah lanskap industri keuangan tradisional.

*Fintech* tidak hanya meningkatkan efisiensi layanan keuangan, tetapi juga berperan penting dalam mendorong inklusi keuangan di wilayah yang belum terjangkau layanan perbankan konvensional.

Berdasarkan data OJK (2023), terdapat lebih dari 300 perusahaan *fintech* yang telah terdaftar dan berizin di Indonesia. Layanan yang ditawarkan meliputi:

1. *Pembayaran Digital (E-Payment)*: Dompet digital seperti GoPay, OVO, Dana, dan LinkAja mendominasi pasar.
2. *Peer-to-Peer Lending (P2P Lending)*: Platform seperti KoinWorks, Investree, dan Amarta memberikan akses pembiayaan kepada UMKM.
3. *Wealth Management dan Robo-Advisor*: Aplikasi seperti Bibit dan Ajaib mempermudah masyarakat berinvestasi secara digital.
4. *Insurtech dan Crowdfunding*: Produk asuransi berbasis digital dan urun dana (*securities crowdfunding*) juga mulai berkembang.



**Gambar 13.2:** Contoh Financial Technology (Fintech) di Indonesia

([https://www.pricebook.co.id/article/market\\_issue/9320/fintech-di-indonesia](https://www.pricebook.co.id/article/market_issue/9320/fintech-di-indonesia))

#### 14.2.2 Revolusi Fintech dalam Manajemen Keuangan

Perkembangan pesat *Financial Technology (Fintech)* telah merevolusi manajemen keuangan di berbagai sektor, baik individu, bisnis, maupun lembaga keuangan. Fintech menghadirkan berbagai inovasi yang meningkatkan efisiensi, transparansi, dan aksesibilitas pengelolaan keuangan.

*Financial Technology (Fintech)* adalah inovasi teknologi dalam sektor jasa keuangan yang bertujuan menyederhanakan dan mempercepat layanan keuangan (Arner et al., 2016). Di era digital saat ini, *fintech* tidak hanya mendisrupsi sistem keuangan konvensional, tetapi juga mengubah pola manajemen keuangan secara signifikan. Di Indonesia, *fintech* telah berkembang pesat dengan berbagai layanan seperti pembayaran digital, *peer-to-peer (P2P) lending*, investasi digital, hingga pengelolaan keuangan pribadi berbasis aplikasi.

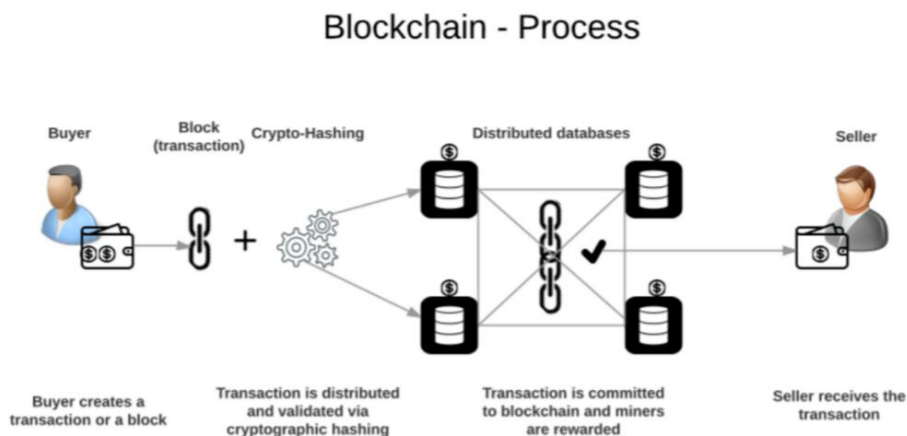
#### **14.2.2 Blockchain dan Cryptocurrency dalam Keuangan**

Teknologi *blockchain* adalah mekanisme basis data lanjutan yang memungkinkan berbagi informasi secara transparan dalam jaringan bisnis. Basis data *blockchain* menyimpan data dalam blok yang dihubungkan bersama dalam sebuah rantai.

Sistem basis data tradisional, sering menghadapi berbagai tantangan dalam mencatat transaksi keuangan. Misalnya, dalam transaksi jual beli properti, setelah pembayaran dilakukan, hak kepemilikan harus dialihkan kepada pembeli. Namun, masing-masing pihak, baik penjual maupun pembeli, hanya mencatat transaksi secara pribadi tanpa adanya catatan yang benar-benar dapat dipercaya oleh semua pihak. Situasi ini memungkinkan penjual untuk mengklaim bahwa mereka belum menerima pembayaran, meskipun sebenarnya sudah, sementara pembeli juga bisa bersikeras bahwa mereka telah membayar padahal belum. Untuk mencegah terjadinya sengketa hukum semacam ini, biasanya dibutuhkan peran pihak ketiga yang netral dan terpercaya untuk mengawasi serta memastikan keabsahan transaksi tersebut. Namun, keberadaan otoritas pusat ini justru dapat memperumit proses dan menciptakan titik lemah dalam sistem. Jika database pusat tersebut diretas atau dimanipulasi, maka kedua belah pihak bisa mengalami kerugian. Teknologi *blockchain* hadir sebagai solusi, dengan menyediakan sistem pencatatan transaksi yang terdesentralisasi dan tahan terhadap manipulasi, sehingga masalah tersebut dapat diminimalkan (AWS, 2024).

*Blockchain* adalah teknologi berupa sistem database terdesentralisasi yang digunakan untuk mencatat transaksi secara aman, transparan, dan permanen. *Blockchain* adalah fondasi teknologi yang memungkinkan terciptanya

*cryptocurrency*. Kemudian, *cryptocurrency* adalah mata uang digital yang menggunakan teknologi *blockchain* sebagai tempat penyimpanan dan pengelolaan transaksi. Contohnya *Bitcoin*, *Ethereum*, dan lainnya. *Blockchain* adalah teknologi yang mendasari *cryptocurrency*. *Cryptocurrency* tidak akan ada tanpa *blockchain*, karena *blockchain* mencatat semua transaksi yang dilakukan dengan *cryptocurrency*.



**Gambar 13.3:** Cara Kerja Blockchain

(<https://support.bittime.com/hc/id/articles/8911359747855-Bagaimana-Cara-Kerja-Blockchain>)

### 14.2.3 Teknologi Big Data untuk Pengambilan Keputusan Keuangan

Di era digital, Big Data menjadi salah satu teknologi yang paling berpengaruh dalam mengubah cara perusahaan dan institusi keuangan mengambil keputusan. Big Data mengacu pada kumpulan data berukuran sangat besar, yang kompleks dan terus bertambah dari waktu ke waktu, sehingga tidak bisa diolah dengan metode tradisional. Dalam konteks keuangan, data tersebut bisa berasal dari berbagai sumber seperti transaksi pelanggan, media sosial, data pasar, hingga perangkat *Internet of Things* (IoT).

*Big Data* memungkinkan lembaga keuangan untuk menganalisis pola, tren, dan perilaku dari jumlah data yang sangat besar secara real-time. Dengan analisis yang tepat, perusahaan bisa membuat keputusan keuangan yang lebih akurat, cepat, dan berbasis data.

Beberapa aplikasi *Big Data* dalam pengambilan keputusan keuangan antara lain:

1. Manajemen Risiko dan Deteksi Penipuan (*Fraud Detection*)

Dengan memantau pola transaksi yang tidak biasa, sistem berbasis *Big Data* mampu mendeteksi potensi penipuan secara cepat.

2. Pemberian Kredit yang Lebih Akurat

Analisis *Big Data* memungkinkan lembaga keuangan mengevaluasi kelayakan kredit secara lebih menyeluruh, tidak hanya dari histori kredit, tetapi juga perilaku konsumen secara *real-time*.

3. Pengembangan Produk Keuangan Baru

Dengan memahami kebutuhan dan preferensi pelanggan melalui data analitik, perusahaan dapat merancang produk dan layanan yang lebih sesuai.

4. Optimalisasi Investasi dan Portofolio

Investor institusi menggunakan *Big Data* untuk membaca tren pasar secara mendalam dan mengambil keputusan investasi yang lebih baik.

#### 14.2.4 Aplikasi AI dan Otomasi dalam Manajemen Keuangan

Perkembangan teknologi *Artificial Intelligence (AI)* dan **otomasi** telah merevolusi berbagai aspek industri, termasuk **manajemen keuangan**. AI memungkinkan pengolahan data dalam jumlah besar dengan kecepatan dan akurasi tinggi, sedangkan otomasi memungkinkan proses yang sebelumnya dilakukan secara manual menjadi lebih cepat, efisien, dan bebas dari kesalahan manusia.

1. Perencanaan dan Analisis Keuangan (*Financial Planning & Analysis - FP&A*)

AI dapat memproses data historis dan *real-time* untuk melakukan **forecasting** (peramalan) keuangan yang lebih akurat. Sistem berbasis AI mampu menganalisis tren pasar, pengeluaran, dan pendapatan untuk membantu manajer keuangan membuat keputusan strategis yang berbasis data.

## 2. Otomasi Akuntansi

Teknologi ***Robotic Process Automation (RPA)*** digunakan untuk mengotomatiskan tugas-tugas akuntansi rutin seperti **pembukuan, pengarsipan transaksi, rekonsiliasi bank, dan pelaporan keuangan**. Ini mengurangi risiko kesalahan dan memungkinkan staf fokus pada analisis yang lebih strategis.

## 3. Deteksi Penipuan (*Fraud Detection*)

AI dan *machine learning* mampu mendeteksi pola transaksi mencurigakan secara ***real-time***, mengidentifikasi potensi fraud lebih cepat dibandingkan metode konvensional. Banyak bank dan fintech yang telah mengimplementasikan sistem ini untuk meningkatkan keamanan transaksi.

## 4. Manajemen Investasi dan *Robo-Advisors*

AI digunakan dalam **robo-advisors**, yaitu platform otomatis yang memberikan rekomendasi investasi, melakukan alokasi aset, dan mengelola portofolio sesuai profil risiko pengguna. Contoh populer termasuk Betterment dan Wealthfront, sementara di Indonesia ada Bibit dan Ajaib yang mengadopsi teknologi serupa.

## 5. *Customer Service* dengan *Chatbot*

AI chatbot digunakan untuk meningkatkan layanan pelanggan di bidang keuangan, menjawab pertanyaan seputar produk, transaksi, hingga penanganan keluhan, 24/7. Ini meningkatkan efisiensi layanan tanpa membutuhkan tenaga manusia secara langsung.

### 14.2.5 Peningkatan Proteksi dengan Menggunakan Autentikasi dalam *Fintech*

Industri ***Financial Technology (Fintech)*** telah merevolusi layanan keuangan dengan menawarkan kemudahan transaksi, investasi, hingga pinjaman secara digital. Namun, kemudahan ini juga dibarengi dengan meningkatnya risiko kejahatan siber seperti ***phishing***, **pencurian identitas**, dan **akses tidak sah** ke akun pengguna. Oleh karena itu, **otentikasi** menjadi komponen kunci dalam meningkatkan proteksi dan menjaga keamanan data serta transaksi pengguna di *platform fintech*.

Autentikasi berfungsi untuk **memastikan identitas pengguna secara akurat sebelum mengizinkan akses ke layanan atau data keuangan**. Proses autentikasi yang kuat membantu mencegah peretasan akun, penyalahgunaan data, dan transaksi ilegal yang bisa merugikan pengguna maupun perusahaan fintech itu sendiri.

### 14.2.6 Jenis Autentikasi yang Umum Digunakan di *Fintech*

Penggunaan *Artificial Intelligent* (AI) dalam meningkatkan proteksi finansial terjadi melalui berbagai metode autentifikasi. Mulai dari kata-kata, wajah, atau bahkan sidik jari. Jika dibandingkan dengan penggunaan password sederhana, maka perlindungan yang diberikan jauh lebih besar (Verihubs,2023).

#### 1. *Two-Factor Authentication (2FA)*

*Fintech* biasanya menerapkan 2FA, di mana pengguna wajib memasukkan **password/PIN** dan kemudian memverifikasi identitas dengan **kode OTP (One-Time Password)** yang dikirim melalui SMS, email, atau aplikasi autentikasi seperti *Google Authenticator*.

*Contoh:* Aplikasi *e-wallet* seperti **OVO**, **GoPay**, dan **Dana** umumnya mengirim OTP untuk memverifikasi login atau transaksi.



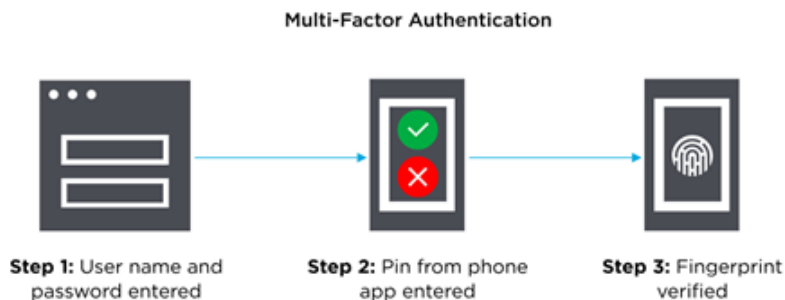
**Gambar 13.4:** *Two-Factor Authentication (2FA)*

(<https://www.vavai.com/two-factor-authentication-2fa-tfa-untuk-meningkatkan-keamanan-akses-email/>)

## 2. *Multi-Factor Authentication (MFA)*

Beberapa platform *fintech* lebih lanjut menggunakan MFA yang mencakup **otentikasi biometrik**, seperti **sidik jari**, **pengenalan wajah**, atau **pengenalan suara**, untuk memastikan keamanan tingkat lanjut.

*Contoh: Mobile banking* BCA dan Mandiri *Livin'* menggunakan **biometrik face recognition** atau **fingerprint login**.



**Gambar 13.5:** *Multi-Factor Authentication (MFA)*

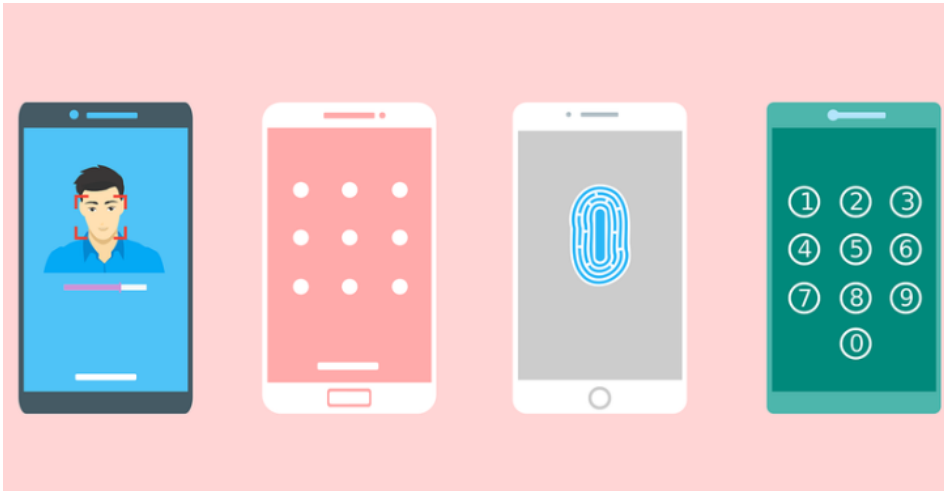
(<https://www.djpb.kemenkeu.go.id/kppn/kotabumi/id/sakti/user-sakti/multi-factor-authentication-mfa-pada-sakti.html>)

## 3. *Biometric Authentication*

Teknologi ini semakin populer karena lebih mudah dan cepat, namun tetap aman. *Fintech* menggunakan sidik jari atau pengenalan wajah untuk login, otorisasi pembayaran, atau verifikasi identitas nasabah (KYC digital).

*Contoh:* Aplikasi investasi seperti **Bibit** dan **Ajaib** menggunakan biometrik saat registrasi dan transaksi.





**Gambar 13.6:** *Biometric Authentication*

(<https://aihub.id/pengetahuan-dasar/biometric-authentication>)

#### 14.2.7 Manfaat Autentikasi bagi *Fintech*

- **Meningkatkan Keamanan Pengguna** - melindungi data pribadi dan transaksi dari akses tidak sah.
- **Mematuhi Regulasi Keamanan** - memenuhi standar perlindungan data seperti POJK dan Peraturan Perlindungan Data Pribadi (PDP).
- **Meningkatkan Kepercayaan Nasabah** - memberikan rasa aman saat menggunakan layanan *fintech*.
- **Mencegah *Fraud* dan *Cyber Attack*** - mengurangi risiko penipuan dan aktivitas ilegal.

#### 14.2.8 Dasar Hukum *Fintech* di Indonesia

Dasar hukum *fintech* di Indonesia mencakup regulasi dari Bank Indonesia (BI) dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK), undang-undang perlindungan data pribadi, hingga kode etik dari asosiasi industri. Tujuan utama peraturan ini adalah memastikan keamanan sistem keuangan digital, perlindungan hak konsumen, dan stabilitas industri *fintech* di Indonesia.

## 1. Peraturan Bank Indonesia (BI)

### a. Peraturan BI No. 19/12/PBI/2017

- **Tentang:** Penyelenggaraan Teknologi Finansial
- **Isi Pokok:** Mengatur ruang lingkup layanan *fintech* yang beroperasi di sistem pembayaran. Setiap penyelenggara *fintech* wajib mendaftarkan diri di **Regulatory Sandbox BI** untuk diuji sebelum beroperasi secara penuh.

### b. Peraturan BI No. 18/40/PBI/2016

- **Tentang:** Penyelenggaraan Pemrosesan Transaksi Pembayaran
- **Isi Pokok:** Mengatur tentang transaksi pembayaran digital seperti *e-wallet* dan *payment gateway*.

## 2. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK)

### a. Peraturan OJK No. 77/POJK.01/2016

- **Tentang:** Layanan Pinjam Meminjam Uang Berbasis Teknologi Informasi (*Peer-to-Peer Lending*)
- **Isi Pokok:**
  - Mengatur tata cara pendirian, perizinan, dan operasional penyelenggara *fintech lending*.
  - Memuat ketentuan perlindungan konsumen, batas bunga, batas pinjaman, dan kewajiban penyelenggara dalam keamanan data pribadi.

### b. Peraturan OJK No. 13/POJK.02/2018

- **Tentang:** Inovasi Keuangan Digital (IKD) di Sektor Jasa Keuangan
- **Isi Pokok:**
  - Mengatur inovasi di sektor *fintech* yang tidak hanya terbatas pada *P2P lending*.
  - Mengharuskan *fintech* yang inovatif untuk masuk ke dalam **Regulatory Sandbox OJK** sebelum mendapatkan izin tetap.

### 3. Undang-Undang yang Mendukung Ekosistem Fintech

#### *a. Undang-Undang No. 8 Tahun 1999*

- **Tentang:** Perlindungan Konsumen
  - Melindungi hak-hak pengguna layanan *fintech* dari tindakan yang merugikan.

#### *b. Undang-Undang No. 11 Tahun 2008 (ITE), jo. UU No. 19 Tahun 2016*

- **Tentang:** Informasi dan Transaksi Elektronik
  - Mengatur transaksi elektronik dan perlindungan data pribadi pengguna *fintech*.

#### *c. Undang-Undang No. 27 Tahun 2022*

- **Tentang:** Pelindungan Data Pribadi (PDP)
  - Wajib bagi seluruh penyelenggara *fintech* untuk menjaga data pribadi nasabah.

### 4. Asosiasi Fintech Indonesia (AFTECH)

Meski bukan lembaga pemerintah, **AFTECH** didukung oleh OJK untuk **self-regulatory organization (SRO)** *fintech*, mengatur kode etik, perlindungan konsumen, dan standar operasional anggota *fintech* di Indonesia.

## **BAB 15**

# **PENDANAAN PROYEK INFLASI GLOBAL**

### **15.1 Pendahuluan**

#### **15.1.1 Latar Belakang**

Inflasi merupakan salah satu fenomena ekonomi yang paling diperhatikan di seluruh dunia. Pengelolaan inflasi secara global menjadi krusial karena dampaknya yang luas terhadap stabilitas ekonomi, pertumbuhan, dan kesejahteraan masyarakat. Pendanaan inflasi global melibatkan berbagai elemen, mulai dari kebijakan moneter dan fiskal hingga peran pasar keuangan internasional.

### **15.2 Kerangka Teoritis Inflasi**

#### **15.2.1 Teori Klasik Inflasi**

##### *Teori Kuantitas Uang*

Teori Kuantitas Uang adalah salah satu teori klasik yang menjelaskan hubungan antara jumlah uang dalam sirkulasi dengan tingkat inflasi. Menurut teori ini, kenaikan jumlah uang dalam sirkulasi akan mengakibatkan kenaikan harga barang dan jasa. Rumus dasar dari teori ini adalah:

$$MV=PQ$$

Dimana:

- $M$  = Jumlah uang dalam sirkulasi
- $V$  = Kecepatan peredaran uang
- $P$  = Tingkat harga
- $Q$  = Produk domestik bruto (PDB)

Teori ini menyatakan bahwa jika jumlah uang dalam sirkulasi ( $M$ ) meningkat, maka tingkat harga ( $P$ ) juga akan meningkat, asumsi kecepatan peredaran uang ( $V$ ) dan produk domestik bruto ( $Q$ ) tetap.

### *Kurva Phillips*

Kurva Phillips adalah teori yang menghubungkan tingkat inflasi dengan tingkat pengangguran. Menurut teori ini, terdapat hubungan invers antara tingkat inflasi dan tingkat pengangguran. Ketika tingkat pengangguran turun, tingkat inflasi cenderung naik, dan sebaliknya. Namun, teori ini memiliki keterbatasan, terutama dalam jangka panjang, karena ekspektasi inflasi juga mempengaruhi hubungan tersebut.

## **15.2.2 Teori dan Model Modern**

### *Perspektif Moneter*

Perspektif moneter mengembangkan teori kuantitas uang dengan memperhatikan ekspektasi inflasi dan stabilitas harga. Moneteris percaya bahwa kebijakan moneter yang stabil dan konsisten adalah kunci dalam mengelola inflasi. Mereka menekankan pentingnya independensi bank sentral dalam menetapkan kebijakan moneter.

### *Kurva Phillips yang Diperbaiki dengan Ekspektasi*

Kurva Phillips yang diperbaiki dengan ekspektasi memperhitungkan ekspektasi inflasi dalam hubungan antara inflasi dan pengangguran. Menurut teori ini, tingkat inflasi aktual adalah hasil dari ekspektasi inflasi ditambah dengan faktor-faktor lain seperti tekanan harga dan gangguan pasokan.

### *Model Keynesian Baru*

Model Keynesian Baru menggabungkan elemen-elemen dari teori Keynesian klasik dengan ekspektasi rasional. Model ini memperhatikan peran pasar dalam menentukan harga dan upah, serta pentingnya kebijakan moneter dan fiskal dalam mengelola inflasi. Model ini juga memperhitungkan ekspektasi inflasi dan ketidaksempurnaan pasar dalam jangka pendek.

## **15.3 Dinamika Inflasi di Berbagai Ekonomi**

### **15.3.1 Inflasi di Ekonomi Maju**

#### *Amerika Serikat*

Amerika Serikat memiliki struktur ekonomi yang kompleks dan kebijakan moneter yang matang. Federal Reserve (The Fed) menggunakan berbagai instrumen kebijakan moneter, seperti suku bunga federal funds rate dan program quantitative easing, untuk mengelola inflasi. Selama beberapa dekade, inflasi di AS relatif stabil, meskipun ada periode inflasi tinggi seperti pada tahun 1970-an dan 1980-an.

#### *Zona Euro*

Zona Euro terdiri dari beberapa negara yang menggunakan euro sebagai mata uang tunggal. European Central Bank (ECB) bertanggung jawab atas kebijakan moneter di Zona Euro. Salah satu tantangan utama ECB adalah mengelola inflasi dalam konteks perbedaan ekonomi dan kebijakan fiskal antar negara anggota. Inflasi di Zona Euro cenderung stabil, tetapi ada periode fluktuasi seperti selama krisis keuangan global tahun 2008.

#### *Jepang*

Jepang telah mengalami periode deflasi yang panjang, terutama selama dekade 1990-an dan 2000-an. Bank of Japan (BOJ) menggunakan berbagai kebijakan moneter, termasuk quantitative easing dan forward guidance, untuk meningkatkan inflasi. Meskipun upaya tersebut, inflasi di Jepang tetap rendah dan stabil.

### **15.3.2 Inflasi di Pasar Berkembang**

#### *Indonesia*

Indonesia, sebagai salah satu negara berkembang dengan ekonomi terbesar di Asia Tenggara, mengalami inflasi yang fluktuatif. Bank Indonesia (BI) menggunakan berbagai kebijakan moneter, seperti suku bunga acuan dan intervensi pasar valuta asing, untuk mengelola inflasi. Inflasi di Indonesia dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti kenaikan harga minyak dunia, kenaikan harga pangan, dan fluktuasi mata uang rupiah.

#### *Brasil*

Brasil, sebagai salah satu negara BRICS, mengalami inflasi yang tinggi selama beberapa dekade. Bank Sentral Brasil menggunakan kebijakan moneter yang ketat untuk mengendalikan inflasi. Selain itu, pemerintah Brasil juga menerapkan kebijakan fiskal yang disiplin untuk mendukung stabilitas harga. Inflasi di Brasil dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti kenaikan harga komoditas, kenaikan harga pangan, dan fluktuasi mata uang real.

#### *India*

India, sebagai salah satu negara dengan pertumbuhan ekonomi tercepat di dunia, mengalami inflasi yang fluktuatif. Reserve Bank of India (RBI) menggunakan berbagai kebijakan moneter, seperti suku bunga repo dan reverse repo rate, untuk mengelola inflasi. Inflasi di India dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti kenaikan harga pangan, kenaikan harga minyak dunia, dan fluktuasi mata uang rupee.

### **15.4 Peran Pasar Keuangan Global**

#### **15.4.1 Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter**

##### *Suku Bunga*

Suku bunga adalah salah satu instrumen utama kebijakan moneter yang digunakan oleh bank sentral untuk mengelola inflasi. Kenaikan suku bunga dapat mengurangi permintaan barang dan jasa, sehingga menurunkan inflasi. Sebaliknya, penurunan suku bunga dapat meningkatkan permintaan barang dan jasa, sehingga meningkatkan inflasi.

##### *Kurs Tukar*

Kurs tukar mata uang juga mempengaruhi inflasi melalui efek pada harga impor dan ekspor. Mata uang yang menguat dapat mengurangi harga impor, sehingga menurunkan inflasi. Sebaliknya, mata uang yang melemah dapat meningkatkan harga impor, sehingga meningkatkan inflasi.

#### **15.4.2 Aliran Modal Internasional**

##### *Investasi Langsung Asing (FDI)*

Investasi langsung asing dapat memberikan dampak positif pada pertumbuhan ekonomi dan stabilitas harga. FDI dapat meningkatkan produktivitas dan efisiensi, sehingga membantu dalam mengendalikan inflasi. Namun, inflow FDI yang besar juga dapat menyebabkan tekanan inflasi jika tidak dikelola dengan baik.

#### *Investasi Portofolio*

Investasi portofolio dapat memberikan dampak positif pada pasar keuangan dan stabilitas harga. Namun, inflow investasi portofolio yang besar dapat menyebabkan fluktuasi harga aset dan tekanan inflasi jika tidak dikelola dengan baik. Selain itu, outflow investasi portofolio yang besar dapat menyebabkan tekanan deflasi dan ketidakstabilan pasar keuangan.

## **15.5 Sumber dan Metode Pendanaan Inflasi**

### **15.5.1 Sumber Pendanaan Inflasi**

#### *Utang Pemerintah*

Utang pemerintah adalah salah satu sumber utama pendanaan inflasi. Pemerintah dapat mengeluarkan obligasi dan surat utang lainnya untuk mengumpulkan dana. Namun, utang pemerintah yang besar dapat menyebabkan tekanan inflasi jika tidak dikelola dengan baik.

#### *Pasar Obligasi*

Pasar obligasi adalah salah satu pasar keuangan utama yang digunakan oleh pemerintah dan perusahaan untuk mengumpulkan dana. Kenaikan suku bunga obligasi dapat mengurangi permintaan barang dan jasa, sehingga menurunkan inflasi. Sebaliknya, penurunan suku bunga obligasi dapat meningkatkan permintaan barang dan jasa, sehingga meningkatkan inflasi.

#### *Pasar Saham*

Pasar saham adalah salah satu pasar keuangan utama yang digunakan oleh perusahaan untuk mengumpulkan dana. Kenaikan harga saham dapat meningkatkan kekayaan rumah tangga, sehingga meningkatkan permintaan barang dan jasa dan meningkatkan inflasi. Sebaliknya, penurunan harga saham dapat mengurangi kekayaan rumah tangga, sehingga mengurangi permintaan barang dan jasa dan menurunkan inflasi. Selain itu, pasar saham



juga dapat mempengaruhi inflasi melalui efek kepercayaan konsumen dan investasi perusahaan.

### **15.5.2 Metode Pendanaan Inflasi**

#### *Kebijakan Moneter*

Kebijakan moneter adalah salah satu metode utama yang digunakan oleh bank sentral untuk mengelola inflasi. Bank sentral dapat menggunakan berbagai instrumen kebijakan moneter, seperti suku bunga acuan, reserve requirement ratio (RRR), dan program quantitative easing, untuk mengatur jumlah uang dalam sirkulasi dan tingkat inflasi.

#### *Kebijakan Fiskal*

Kebijakan fiskal adalah salah satu metode yang digunakan oleh pemerintah untuk mengelola inflasi. Pemerintah dapat menggunakan berbagai instrumen kebijakan fiskal, seperti pajak dan belanja pemerintah, untuk mengatur permintaan barang dan jasa dan tingkat inflasi. Kebijakan fiskal yang ekspansif dapat meningkatkan permintaan barang dan jasa, sehingga meningkatkan inflasi. Sebaliknya, kebijakan fiskal yang kontraktif dapat mengurangi permintaan barang dan jasa, sehingga menurunkan inflasi.

#### *Peran Lembaga Keuangan Internasional*

Lembaga keuangan internasional seperti International Monetary Fund (IMF) dan Bank Dunia dapat memberikan dukungan keuangan dan teknis kepada negara-negara yang mengalami inflasi tinggi. IMF dapat memberikan pinjaman kepada negara-negara yang mengalami kesulitan keuangan, dengan syarat-syarat tertentu yang bertujuan untuk mengelola inflasi dan memulihkan stabilitas ekonomi. Bank Dunia dapat memberikan bantuan teknis dan keuangan untuk mendukung pembangunan infrastruktur dan program pengentasan kemiskinan, yang dapat membantu dalam mengelola inflasi jangka panjang.

## **15.6 Dampak Pendanaan Inflasi Global**

### **15.6.1 Dampak pada Ekonomi Global**

#### *Pertumbuhan Ekonomi*

Pendanaan inflasi global dapat memiliki dampak yang luas terhadap pertumbuhan ekonomi global. Inflasi yang tinggi dapat mengurangi daya beli konsumen dan menghambat pertumbuhan ekonomi. Selain itu, inflasi yang tinggi dapat menyebabkan ketidakpastian dan ketidakstabilan pasar keuangan, yang dapat menghambat investasi dan pertumbuhan ekonomi.

#### *Stabilitas Pasar Keuangan*

Pendanaan inflasi global dapat mempengaruhi stabilitas pasar keuangan global. Inflasi yang tinggi dapat menyebabkan fluktuasi harga aset dan tekanan pada pasar keuangan. Selain itu, inflasi yang tinggi dapat menyebabkan ketidakpastian dan ketidakstabilan pasar keuangan, yang dapat menghambat investasi dan pertumbuhan ekonomi.

### **15.6.2 Dampak pada Negara Berkembang**

#### *Ketahanan Ekonomi*

Negara berkembang seringkali lebih rentan terhadap inflasi karena ketidakstabilan ekonomi dan ketergantungan pada bantuan internasional. Pendanaan inflasi global dapat membantu negara berkembang dalam mengelola inflasi dan memperkuat ketahanan ekonomi mereka. Namun, negara berkembang juga perlu mengembangkan kebijakan moneter dan fiskal yang efektif untuk mengelola inflasi dan memastikan stabilitas ekonomi.

#### *Strategi Mitigasi Risiko Inflasi*

Negara berkembang perlu mengembangkan strategi mitigasi risiko inflasi untuk mengelola inflasi dan memastikan stabilitas ekonomi. Strategi ini dapat mencakup pengembangan pasar keuangan domestik, diversifikasi ekonomi, dan pengembangan infrastruktur. Selain itu, negara berkembang juga perlu mengembangkan kebijakan moneter dan fiskal yang efektif untuk mengelola inflasi dan memastikan stabilitas ekonomi.

### **15.7 Studi Kasus dan Analisis**

#### **15.7.1 Studi Kasus Negara-negara Tertentu**

##### *Venezuela*

Venezuela adalah salah satu negara yang mengalami inflasi hiper selama beberapa tahun terakhir. Inflasi hiper di Venezuela disebabkan oleh berbagai faktor, termasuk kebijakan fiskal yang tidak berkelanjutan, krisis ekonomi, dan sanksi internasional. Pemerintah Venezuela telah mengambil berbagai langkah untuk mengelola inflasi, termasuk pengaturan harga barang dan jasa, pengendalian mata uang, dan penggunaan mata uang digital. Namun, inflasi hiper di Venezuela tetap menjadi tantangan besar bagi pemerintah dan masyarakat.

#### *Zimbabwe*

Zimbabwe adalah salah satu negara yang mengalami inflasi hiper selama beberapa tahun terakhir. Inflasi hiper di Zimbabwe disebabkan oleh berbagai faktor, termasuk kebijakan fiskal yang tidak berkelanjutan, krisis ekonomi, dan sanksi internasional. Pemerintah Zimbabwe telah mengambil berbagai langkah untuk mengelola inflasi, termasuk pengaturan harga barang dan jasa, pengendalian mata uang, dan penggunaan mata uang digital. Namun, inflasi hiper di Zimbabwe tetap menjadi tantangan besar bagi pemerintah dan masyarakat.

### **15.7.2 Analisis Data dan Model**

#### *Penggunaan Data Historis*

Penggunaan data historis dapat membantu dalam memahami pola inflasi dan merumuskan kebijakan yang efektif. Data historis dapat mencakup data tentang tingkat inflasi, suku bunga, kurs tukar, dan aliran modal internasional. Selain itu, data historis juga dapat mencakup data tentang kebijakan moneter dan fiskal yang diambil oleh pemerintah dan bank sentral.

#### *Model Ekonometrik*

Model ekonometrik dapat membantu dalam memahami hubungan antara inflasi dan berbagai faktor ekonomi. Model ekonometrik dapat mencakup model regresi, model time-series, dan model panel. Selain itu, model ekonometrik juga dapat mencakup model struktural dan model dinamis.

## **15.8 Masa Depan Pendanaan Inflasi Global**

### **15.8.1 Tantangan dan Peluang**

#### *Perubahan Teknologi dan Inovasi Keuangan*

Perubahan teknologi dan inovasi keuangan dapat memberikan peluang baru dalam pendanaan inflasi global. Perkembangan teknologi blockchain dan mata uang digital dapat memberikan alternatif baru dalam pengelolaan inflasi. Selain itu, perkembangan teknologi keuangan juga dapat membantu dalam meningkatkan efisiensi pasar keuangan dan memperkuat stabilitas ekonomi.

#### *Ketidakpastian Geopolitik dan Perubahan Iklim*

Ketidakpastian geopolitik dan perubahan iklim dapat menjadi tantangan besar dalam pendanaan inflasi global. Ketidakpastian geopolitik dapat menyebabkan fluktuasi harga komoditas dan tekanan pada pasar keuangan. Selain itu, perubahan iklim dapat menyebabkan kerusakan infrastruktur dan menghambat pertumbuhan ekonomi.

### **15.8.2 Rekomendasi dan Strategi**

#### *Strategi Kebijakan Moneter dan Fiskal*

Pemerintah dan bank sentral perlu mengembangkan kebijakan moneter dan fiskal yang efektif untuk mengelola inflasi dan memastikan stabilitas ekonomi. Kebijakan moneter dapat mencakup pengaturan suku bunga, reserve requirement ratio (RRR), dan program quantitative easing. Kebijakan fiskal dapat mencakup pengaturan pajak dan belanja pemerintah.

#### *Pengembangan Pasar Keuangan Domestik*

Negara berkembang perlu mengembangkan pasar keuangan domestik untuk meningkatkan efisiensi pasar keuangan dan memperkuat stabilitas ekonomi. Pengembangan pasar keuangan domestik dapat mencakup pengembangan pasar obligasi, pasar saham, dan pasar valuta asing.

#### *Pengembangan Infrastruktur*

Negara berkembang perlu mengembangkan infrastruktur untuk meningkatkan produktivitas dan efisiensi ekonomi. Pengembangan infrastruktur dapat mencakup pengembangan jalan, jembatan, pelabuhan, dan fasilitas publik lainnya.

## **15.9 Kesimpulan**

Pendanaan inflasi global adalah topik yang kompleks yang melibatkan berbagai elemen ekonomi dan kebijakan. Memahami teori-teori dasar inflasi, dinamika inflasi di berbagai ekonomi, serta peran pasar keuangan global penting untuk merumuskan kebijakan yang efektif. Dengan menganalisis studi kasus dan menggunakan data serta model ekonometrik, kita dapat lebih baik dalam mengelola inflasi dan memastikan stabilitas ekonomi global.

## BAB 16

# KEUANGAN HIJAU DAN INVESTASI BERKELANJUTAN

### 16.1 Paradigma Baru dalam Keuangan: Dari Profit Maksimal ke Dampak Positif

Peralihan dari sistem keuangan konvensional yang berorientasi pada profit menuju keuangan hijau yang mengutamakan keberlanjutan merupakan perubahan paradigma yang signifikan. Pergeseran ini didorong oleh meningkatnya kesadaran akan perlunya sistem keuangan yang lebih bertanggung jawab secara sosial dan lingkungan, terutama pasca krisis keuangan global 2008 yang menyoroti pentingnya stabilitas dan keberlanjutan ekonomi (Ziolo, Bak and Cheba, 2020; Uula, 2024)

Keuangan berkelanjutan mengintegrasikan aspek *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dalam keputusan investasi, dengan tujuan menciptakan nilai jangka panjang bagi masyarakat dan lingkungan. Salah satu konsep utama dalam perubahan ini adalah *impact investing*, yang tidak hanya mengejar keuntungan finansial tetapi juga dampak sosial dan lingkungan yang terukur. Pendekatan ini telah mendorong munculnya instrumen keuangan inovatif seperti *green bonds* dan *social impact bonds*, yang bertujuan mendanai proyek-proyek berkelanjutan (Gusarova, Gusarov and Smeretchinskiy, 2020)

Perubahan pola pikir investor turut berperan dalam pertumbuhan keuangan berkelanjutan. Studi menunjukkan bahwa semakin banyak investor yang mempertimbangkan aspek keberlanjutan dalam keputusan investasi mereka, sejalan dengan meningkatnya literasi keuangan berkelanjutan dan konsep *blended value*, yang menekankan keseimbangan antara keuntungan ekonomi dan dampak sosial (Yücel, Çelik and Yılmaz, 2023)

Namun, tantangan utama dalam implementasi keuangan berkelanjutan adalah kurangnya standar yang seragam dalam mengukur dampaknya. Definisi investasi hijau sering kali subjektif, menciptakan kesulitan dalam harmonisasi praktik dan memicu risiko *greenwashing* (Harvey, Myres and Price, 2022). Oleh karena itu, peningkatan transparansi dan akuntabilitas dalam pelaporan ESG menjadi hal krusial untuk meningkatkan kepercayaan investor.

Selain itu, transisi ini menuntut pergeseran dari model *shareholder* yang hanya berorientasi pada keuntungan menuju model *stakeholder*, yang mempertimbangkan kepentingan masyarakat luas. Perspektif ini menguatkan gagasan bahwa keuangan harus berperan dalam keberlanjutan global (Ozili, 2021). Untuk itu, regulasi yang mendukung, seperti insentif pajak dan standar pengungkapan ESG yang lebih ketat, diperlukan guna mempercepat adopsi keuangan hijau di sektor bisnis.

Pendidikan dan pelatihan keuangan berkelanjutan juga menjadi faktor penting dalam memastikan transisi ini berjalan efektif. Dengan membekali para pelaku industri dengan pemahaman yang lebih mendalam, diharapkan mereka mampu menciptakan solusi keuangan yang lebih inovatif dan mendukung tujuan pembangunan berkelanjutan (Islam, 2021).

Secara keseluruhan, pergeseran menuju keuangan hijau merupakan langkah strategis dalam menciptakan sistem keuangan yang lebih inklusif dan bertanggung jawab. Meskipun masih menghadapi tantangan dalam hal standar dan transparansi, meningkatnya dukungan dari investor, regulator, dan lembaga keuangan menunjukkan bahwa keuangan berkelanjutan bukan sekadar tren, melainkan kebutuhan untuk masa depan ekonomi global yang lebih stabil dan berkelanjutan.

## **16.2 Prinsip-prinsip Keuangan Hijau: Menuju Ekonomi Rendah Karbon**

Keuangan hijau berperan penting dalam mendorong transisi global menuju ekonomi rendah karbon dengan mendukung pembangunan berkelanjutan dan mitigasi perubahan iklim. Salah satu prinsip utamanya adalah integrasi *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dalam pengambilan keputusan investasi, yang bertujuan menyelaraskan keuntungan finansial dengan dampak sosial dan lingkungan yang positif (Ding, 2024). Pendekatan ini tidak hanya

mengurangi risiko akibat degradasi lingkungan tetapi juga memperkuat ketahanan sistem keuangan melalui praktik berkelanjutan.

Prinsip keuangan hijau juga selaras dengan *Sustainable Development Goals* (SDGs) yang ditetapkan PBB, yang mencakup tantangan global seperti kemiskinan, ketimpangan, dan perubahan iklim. Dengan menyesuaikan aliran keuangan ke proyek-proyek yang mendukung SDGs, keuangan hijau berkontribusi pada model ekonomi yang lebih inklusif dan berorientasi jangka panjang (Bisultanova, 2023a). Aspek lain yang krusial adalah transisi menuju ekonomi hijau, yaitu sistem ekonomi yang meningkatkan kesejahteraan manusia dan kesetaraan sosial sekaligus mengurangi dampak lingkungan. Restrukturisasi ini didukung oleh instrumen keuangan seperti *green bonds*, yang membiayai proyek energi terbarukan, efisiensi energi, dan pertanian berkelanjutan.

Dukungan *pemerintah dan kebijakan regulasi* juga menjadi kunci pengembangan keuangan hijau. Regulasi yang mendukung, seperti harga karbon dan subsidi energi terbarukan, dapat mendorong sektor swasta berinvestasi dalam teknologi hijau dan inovasi berkelanjutan. Komitmen internasional, seperti Perjanjian Paris, semakin memperkuat upaya global dalam menyelaraskan keuangan dengan tujuan iklim (Kwiliński, Lyulyov and Pimonenko, 2023)

Selain regulasi, kolaborasi lintas sektor juga diperlukan. Keterlibatan pemerintah, dunia usaha, investor, dan masyarakat sipil dalam pengembangan produk serta layanan keuangan berkelanjutan dapat meningkatkan efektivitas keuangan hijau. Edukasi dan peningkatan kesadaran publik juga penting untuk memperluas adopsi keuangan hijau serta mendorong perilaku investasi yang lebih bertanggung jawab.

Dampak positif keuangan hijau melampaui aspek lingkungan dan juga berkontribusi terhadap ketahanan ekonomi serta keadilan sosial. Investasi dalam energi terbarukan, misalnya, tidak hanya mengurangi emisi karbon tetapi juga menciptakan lapangan kerja baru dan mendukung transisi ekonomi yang adil (Larissa *et al.*, 2020). Selain itu, keuangan hijau dapat mengatasi ketimpangan sosial dengan mendukung pembangunan ekonomi yang lebih inklusif.



Namun, tantangan masih ada, termasuk kurangnya standar baku dalam mengukur dampak investasi hijau, yang dapat menimbulkan ketidakpastian bagi investor. Integrasi faktor ESG dalam sistem keuangan konvensional juga masih membutuhkan perubahan pola pikir dan edukasi bagi profesional keuangan (Bisultanova, 2023b)

Sebagai kesimpulan, prinsip-prinsip keuangan hijau, integrasi ESG, penyelarasan dengan SDGs, dan transisi menuju ekonomi hijau menjadi fondasi utama dalam percepatan ekonomi rendah karbon. Dengan mengalokasikan sumber daya untuk proyek berkelanjutan dan memperkuat kerja sama lintas pemangku kepentingan, keuangan hijau dapat menjadi instrumen transformatif dalam menghadapi tantangan lingkungan global sekaligus memperkuat ketahanan ekonomi dan keadilan sosial.

### **16.3 Instrumen Keuangan Hijau: Inovasi dalam Pembiayaan Berkelanjutan**

Instrumen keuangan hijau berperan penting dalam mendukung ekonomi rendah karbon dan pembiayaan berkelanjutan. *Green bonds* (obligasi hijau), *sustainable sukuk* (sukuk berkelanjutan), dan *ESG funds* (dana berbasis ESG) menjadi sarana utama dalam menggerakkan modal ke proyek ramah lingkungan, sekaligus menarik minat investor dengan berbagai preferensi (Haddad and Rokhim, 2022).

Obligasi hijau adalah instrumen keuangan yang paling banyak digunakan untuk mendanai inisiatif berkelanjutan, seperti energi terbarukan dan efisiensi energi. Penerbitannya yang terus meningkat menunjukkan tingginya permintaan terhadap instrumen ini, dengan jaminan transparansi dalam penggunaan dana (Lupu, 2023).

Sukuk berkelanjutan menggabungkan prinsip syariah dengan keberlanjutan, berkembang pesat di negara-negara seperti Malaysia dan Indonesia untuk mendukung proyek berorientasi SDGs. Instrumen ini menarik bagi investor etis dan memperluas akses pembiayaan hijau (Keshminder, Abdullah and Mardi, 2021).

Dana berbasis ESG menerapkan prinsip lingkungan, sosial, dan tata kelola dalam investasinya. Instrumen ini terbukti meningkatkan kinerja portofolio

dan mengurangi risiko, menarik baik investor institusi maupun individu (Tuna, 2024).

Interaksi antara instrumen ini menciptakan ekosistem pembiayaan hijau yang saling melengkapi. Misalnya, obligasi hijau dan sukuk hijau dapat menjadi bagian dari portofolio *ESG funds*, sehingga memperkuat arus modal ke proyek berkelanjutan (Suriani, 2024). Namun, tantangan tetap ada, seperti kurangnya standar pelaporan dan metrik dampak lingkungan yang seragam, serta kebutuhan akan transparansi dalam penggunaan dana. Selain itu, regulasi yang berbeda di setiap yurisdiksi memerlukan dukungan kebijakan yang lebih harmonis untuk meningkatkan kepercayaan investor dan memperluas pasar keuangan hijau.

Sebagai kesimpulan, instrumen keuangan hijau menjadi pilar utama dalam transisi menuju ekonomi berkelanjutan. Dengan penguatan regulasi, peningkatan transparansi, dan sinergi antara instrumen keuangan hijau, sektor ini dapat berkontribusi lebih optimal dalam menciptakan masa depan yang lebih ramah lingkungan dan inklusif.

## **16.4 Dinamika Pasar Investasi Berkelanjutan: Tren dan Tantangan Global**

Pasar investasi berkelanjutan saat ini mengalami perubahan signifikan dengan semakin luasnya penerapan kriteria *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dalam pengambilan keputusan investasi. Tren ini muncul sebagai respons terhadap meningkatnya kesadaran global mengenai urgensi menghadapi perubahan iklim, ketimpangan sosial, dan pencapaian *Sustainable Development Goals* (SDGs). Meski investasi berkelanjutan terus mendapatkan momentum, implementasi strategi ini masih menghadapi berbagai tantangan yang perlu diatasi agar dampaknya lebih optimal.

Salah satu tren utama dalam investasi berkelanjutan adalah meningkatnya popularitas dana dan produk investasi yang berorientasi ESG. Menurut *Global Sustainable Investment Alliance* (GSIA), aset investasi berkelanjutan secara global mencapai sekitar \$35 triliun pada tahun 2020, mengalami pertumbuhan pesat dibandingkan tahun-tahun sebelumnya (Joshipura, Mathur and Kedia, 2024). Lonjakan ini menunjukkan bahwa semakin banyak investor yang menyadari bahwa praktik berkelanjutan tidak hanya berdampak positif bagi

lingkungan dan masyarakat, tetapi juga dapat meningkatkan kinerja keuangan. Selain itu, peningkatan permintaan terhadap investasi ESG juga didorong oleh perubahan regulasi dan inisiatif global, seperti *Sustainable Finance Taxonomy Uni Eropa* dan *Principles for Responsible Investment (PRI)* (Yadav, 2024). Kerangka kerja ini membantu investor dalam mengevaluasi tingkat keberlanjutan portofolio mereka dan mendorong integrasi faktor ESG ke dalam strategi investasi mereka.

Namun, penerapan investasi berkelanjutan masih menghadapi berbagai kendala. Salah satu tantangan terbesar adalah kurangnya standar yang seragam dalam mendefinisikan dan mengukur dampak keberlanjutan. Ketidadaan kriteria universal membuat investor sulit membandingkan dan mengevaluasi kinerja produk investasi berkelanjutan. Ketidakjelasan ini juga meningkatkan risiko "*greenwashing*", yaitu praktik di mana perusahaan atau dana investasi melebih-lebihkan klaim keberlanjutan mereka demi menarik investor, sehingga merusak kredibilitas pasar investasi berkelanjutan (Kölbel *et al.*, 2020). Selain itu, kompleksitas data ESG serta perbedaan standar pelaporan di berbagai negara dan sektor semakin memperumit proses pengambilan keputusan investasi.

Tantangan lain berkaitan dengan kinerja finansial investasi berkelanjutan dibandingkan dengan investasi konvensional. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa investasi berbasis ESG dapat menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi dibandingkan investasi tradisional. Namun, studi lain mengindikasikan bahwa pengembalian keuangan dari investasi berkelanjutan tidak selalu memenuhi ekspektasi investor (Cunha *et al.*, 2019). Ketidakpastian ini dapat menghambat minat investor, terutama mereka yang lebih berorientasi pada keuntungan jangka pendek. Selain itu, persepsi bahwa investasi berkelanjutan memiliki risiko lebih tinggi atau potensi keuntungan lebih rendah juga dapat menghalangi adopsinya di kalangan investor arus utama.

Aspek pembiayaan juga menjadi tantangan besar dalam investasi berkelanjutan. *United Nations (PBB)* memperkirakan bahwa untuk mencapai SDGs, diperlukan investasi sebesar \$2,5 triliun per tahun di negara-negara berkembang (Joshipura *et al.*, 2024). Namun, banyak investor yang masih enggan mengalokasikan modal untuk proyek jangka panjang, terutama di

sektor seperti energi terbarukan dan infrastruktur hijau, karena kekhawatiran terkait risiko regulasi, volatilitas pasar, serta kemungkinan tingkat pengembalian yang lebih rendah (Sachs *et al.*, 2019). Keengganan ini semakin diperburuk oleh ketidakpastian ekonomi akibat peristiwa global, seperti pandemi COVID-19, yang semakin membebani sumber daya keuangan publik dan swasta untuk inisiatif keberlanjutan (Zhan and Santos-Paulino, 2021). Selain tantangan finansial dan regulasi, pergeseran budaya dalam sistem keuangan juga menjadi faktor penting dalam adopsi investasi berkelanjutan. Banyak investor dan lembaga keuangan masih memprioritaskan kinerja keuangan jangka pendek dibandingkan keberlanjutan jangka panjang, sehingga terjadi ketidaksesuaian insentif (Sun, 2024). Untuk mengatasi tantangan ini, diperlukan peningkatan edukasi dan kesadaran mengenai manfaat investasi berkelanjutan, serta pengembangan produk keuangan inovatif yang selaras dengan tujuan pembangunan berkelanjutan..

Dinamika pasar investasi berkelanjutan dipengaruhi oleh kombinasi antara tren global dan tantangan yang terus berlangsung. Meningkatnya permintaan terhadap investasi berbasis ESG dan semakin luasnya pemahaman mengenai pentingnya keberlanjutan dalam pengambilan keputusan investasi merupakan perkembangan yang menjanjikan. Namun, untuk mengoptimalkan potensi investasi berkelanjutan, perlu adanya langkah-langkah konkret dalam mengatasi tantangan utama, seperti standarisasi metrik keberlanjutan, peningkatan kinerja keuangan, serta perubahan paradigma dalam komunitas investasi. Dengan memperkuat kolaborasi antara pemangku kepentingan, meningkatkan transparansi, dan mendorong inovasi keuangan berkelanjutan, pasar investasi berkelanjutan dapat terus berkembang dan memberikan kontribusi yang signifikan bagi ekonomi global yang lebih adil dan berkelanjutan.

### **16.5 Keuangan Hijau di Indonesia: Kebijakan, Regulasi, dan Implementasi**

Dalam beberapa tahun terakhir, keuangan hijau di Indonesia mengalami perkembangan pesat, didorong oleh komitmen pemerintah dalam mendukung pembangunan berkelanjutan dan pelestarian lingkungan. Sejumlah kebijakan dan regulasi telah diterapkan guna mendorong keuangan hijau, yang

mencakup berbagai instrumen keuangan yang bertujuan untuk mendanai proyek-proyek ramah lingkungan. Bagian ini akan membahas kebijakan utama, regulasi, serta implementasi keuangan hijau di Indonesia.

Salah satu kebijakan fundamental dalam keuangan hijau di Indonesia adalah *Roadmap* Keuangan Berkelanjutan yang diperkenalkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) pada tahun 2014. Peta jalan ini merumuskan strategi komprehensif untuk mengintegrasikan aspek keberlanjutan dalam sektor keuangan, dengan menekankan pentingnya faktor ESG dalam pengambilan keputusan investasi (Faizi, 2024). *Roadmap* ini bertujuan untuk meningkatkan peran lembaga keuangan dalam mendukung pembangunan berkelanjutan melalui pedoman penerbitan obligasi hijau (*green bonds*) serta instrumen keuangan berkelanjutan lainnya. Selain itu, kebijakan ini juga menetapkan target spesifik bagi sektor keuangan untuk meningkatkan kontribusinya terhadap pembangunan berkelanjutan, yang pada akhirnya akan mendorong terciptanya perekonomian yang lebih tangguh dan ramah lingkungan (Wiliya, Susanti and Sukono, 2021).

Selain *Roadmap* Keuangan Berkelanjutan, pemerintah Indonesia juga telah mengeluarkan regulasi khusus terkait obligasi hijau dan sukuk hijau (*green sukuk*). Sukuk hijau merupakan instrumen keuangan berbasis syariah yang dirancang untuk membiayai proyek-proyek berkelanjutan dan ramah lingkungan. Pemerintah melihat sukuk hijau sebagai mekanisme pembiayaan yang potensial dalam mendukung proyek energi terbarukan dan infrastruktur berkelanjutan, sejalan dengan komitmennya dalam menghadapi perubahan iklim (Hendra, Mais and Cahyani, 2023). Kerangka hukum untuk sukuk hijau telah dikembangkan agar tidak hanya memenuhi prinsip syariah, tetapi juga sesuai dengan standar keuangan hijau yang diakui secara internasional (Supriyadi *et al.*, 2023). Pendekatan ganda ini tidak hanya memperluas basis investor, tetapi juga meningkatkan kredibilitas sukuk hijau sebagai instrumen pembiayaan yang berkelanjutan.

Selain upaya dalam negeri, pemerintah Indonesia juga aktif menjalin kerja sama dengan organisasi internasional dan lembaga keuangan global guna mempercepat inisiatif keuangan hijau. Kolaborasi dengan Bank Dunia dan Asian Development Bank (ADB) telah berkontribusi dalam pertukaran pengetahuan serta peningkatan kapasitas dalam bidang keuangan hijau

(Hendra, Mais and Cahyani, 2023). Kemitraan ini memungkinkan Indonesia untuk mengadopsi praktik terbaik internasional dan membangun kerangka kerja keuangan hijau yang selaras dengan tujuan pembangunan berkelanjutan global. Kolaborasi semacam ini sangat penting dalam memastikan adanya mobilisasi sumber daya keuangan yang cukup untuk mencapai target iklim dan pembangunan berkelanjutan nasional.

Meskipun telah terjadi kemajuan yang signifikan, implementasi kebijakan dan regulasi keuangan hijau di Indonesia masih menghadapi beberapa tantangan. Salah satu tantangan utama adalah kurangnya kesadaran dan pemahaman mengenai keuangan hijau di kalangan lembaga keuangan dan investor. Banyak pemangku kepentingan yang masih menganggap keuangan hijau sebagai pasar khusus (*niche market*) daripada strategi investasi utama (Wahyuditomo, 2024). Persepsi ini dapat menghambat pertumbuhan instrumen keuangan hijau dan membatasi adopsinya dalam pasar keuangan yang lebih luas. Untuk mengatasi permasalahan ini, pemerintah dan otoritas terkait perlu berinvestasi dalam inisiatif edukasi serta kampanye kesadaran guna meningkatkan pemahaman akan manfaat keuangan hijau dan keterkaitannya dengan kinerja keuangan jangka panjang.

Tantangan lainnya adalah kurangnya standar metrik dan kerangka kerja pelaporan yang seragam dalam menilai dampak investasi hijau. Ketidadaan definisi dan kriteria yang diterima secara universal dalam mengukur keberlanjutan dapat menciptakan kebingungan di antara investor (Li, Du and Wang, 2022). Hal ini juga berpotensi menimbulkan kekhawatiran terkait *greenwashing*, yaitu praktik di mana suatu perusahaan atau produk keuangan mengklaim ramah lingkungan secara tidak akurat. Oleh karena itu, diperlukan pedoman yang lebih jelas dan standar pelaporan yang transparan mengenai dampak lingkungan dari investasi hijau guna membangun kepercayaan serta kredibilitas dalam pasar keuangan hijau.

Selain itu, regulasi keuangan hijau di Indonesia harus terus berkembang untuk merespons tantangan dan peluang yang muncul. Para pembuat kebijakan perlu menciptakan lingkungan yang mendukung inovasi dan investasi dalam proyek berkelanjutan. Langkah-langkah ini mencakup pemberian insentif bagi lembaga keuangan untuk mengembangkan produk keuangan hijau serta memfasilitasi akses pendanaan bagi proyek-proyek berkelanjutan, khususnya

di sektor yang kurang terlayani seperti energi terbarukan dan pertanian berkelanjutan. Selain itu, mengintegrasikan pertimbangan keuangan hijau dalam kebijakan ekonomi yang lebih luas serta rencana pembangunan nasional akan menjadi faktor kunci dalam mencapai target keberlanjutan Indonesia.

Keuangan hijau di Indonesia didukung oleh kerangka kebijakan dan regulasi yang kuat guna mendorong pembangunan berkelanjutan serta konservasi lingkungan. *Roadmap* Keuangan Berkelanjutan serta penerapan sukuk hijau menjadi komponen utama dari inisiatif ini, mencerminkan komitmen pemerintah dalam mengintegrasikan prinsip keberlanjutan ke dalam sektor keuangan. Namun, masih terdapat tantangan yang perlu diatasi, terutama dalam hal peningkatan kesadaran, standarisasi metrik pelaporan, serta pengembangan regulasi yang adaptif. Dengan mendorong kolaborasi antara pemangku kepentingan dan memperkuat lingkungan regulasi, Indonesia dapat mengambil peran sebagai pemimpin dalam keuangan hijau dan memberikan kontribusi yang signifikan terhadap upaya keberlanjutan global.

## **16.6 Peran Perusahaan dalam Keuangan Hijau: Strategi dan *Best Practices***

Keuangan hijau menjadi elemen kunci dalam pembangunan berkelanjutan, mendorong perusahaan untuk mengadopsi strategi dan praktik yang meningkatkan keberlanjutan sekaligus kinerja finansial jangka panjang. Salah satu strategi utama adalah integrasi kriteria ESG dalam tata kelola perusahaan, yang terbukti menarik investasi dan memperkuat reputasi perusahaan (Li *et al.*, 2023). Banyak perusahaan membentuk komite keberlanjutan guna memastikan implementasi keuangan hijau yang efektif.

Pemanfaatan instrumen keuangan hijau, seperti *green bonds* dan sukuk hijau, semakin meningkat sebagai mekanisme pendanaan proyek berkelanjutan di berbagai sektor, termasuk energi terbarukan dan infrastruktur ramah lingkungan. Sukuk hijau juga menjadi alternatif menarik di negara mayoritas Muslim, sejalan dengan prinsip syariah dan keberlanjutan (Primambudi, 2023). Selain itu, keuangan hijau mendorong inovasi teknologi, khususnya di sektor energi dan pertanian, dengan membantu perusahaan mengakses pendanaan hijau untuk mengembangkan teknologi ramah lingkungan (Khan

*et al.*, 2022). Perusahaan yang aktif dalam inovasi hijau lebih mudah mendapatkan investasi hijau, meningkatkan daya saing mereka di pasar.

Tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) juga berperan penting dalam strategi keuangan hijau. Perusahaan yang berkomitmen terhadap CSR lebih menarik bagi investor hijau, menciptakan siklus positif antara praktik bisnis yang bertanggung jawab dan akses terhadap pendanaan hijau (Javeed *et al.*, 2022).

Keuangan hijau semakin diterapkan di berbagai industri, termasuk tekstil dan energi, guna mengurangi dampak lingkungan dan meningkatkan daya saing. Peran keuangan digital dalam memperluas akses ke pembiayaan hijau juga signifikan, khususnya bagi UKM, memungkinkan mereka berinvestasi dalam teknologi dan praktik berkelanjutan (Chen, 2024).

Meskipun potensi keuangan hijau besar, tantangan seperti kurangnya pemahaman, terbatasnya akses informasi, dan regulasi yang kompleks masih menghambat penerapannya. Oleh karena itu, edukasi dan pengembangan kapasitas menjadi langkah penting untuk memastikan implementasi keuangan hijau yang lebih luas dan efektif.

Secara keseluruhan, perusahaan memiliki peran krusial dalam mendorong keuangan hijau melalui integrasi ESG, pemanfaatan instrumen keuangan hijau, inovasi teknologi, dan komitmen terhadap CSR. Keuangan hijau bukan hanya sarana keberlanjutan, tetapi juga strategi kompetitif yang dapat meningkatkan daya saing global di era ekonomi hijau

## **16.7 Dampak Keuangan Hijau terhadap Stabilitas Ekonomi dan Sosial**

Keuangan hijau berperan krusial dalam pembangunan berkelanjutan dan kesejahteraan masyarakat dengan memperkuat ketahanan ekonomi serta menciptakan kesetaraan sosial. Salah satu kontribusi utamanya adalah mendukung proyek infrastruktur berkelanjutan, seperti energi terbarukan dan transportasi hijau, yang menciptakan lapangan kerja serta merangsang pertumbuhan ekonomi. Obligasi hijau, misalnya, telah menjadi mekanisme utama dalam pembiayaan proyek berkelanjutan dengan menarik berbagai jenis investor. Selain itu, investasi dalam infrastruktur hijau membantu ekonomi



beradaptasi terhadap perubahan iklim dan mengurangi ketergantungan pada bahan bakar fosil (Yao, 2024)

Dari sisi stabilitas pasar keuangan, keuangan hijau mendorong praktik investasi bertanggung jawab dengan menerapkan prinsip ESG. Perusahaan dengan kinerja ESG yang baik cenderung memiliki volatilitas lebih rendah dan stabilitas finansial lebih tinggi, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan menarik investasi asing langsung (Ionce and Breaban, 2021). Negara yang menyesuaikan kebijakan investasinya dengan standar keberlanjutan juga lebih kompetitif dalam menarik modal asing.

Keuangan hijau juga berdampak pada kesejahteraan sosial dengan mendukung proyek sosial seperti perumahan terjangkau dan akses air bersih. Inisiatif ini sangat penting di negara berkembang yang masih menghadapi keterbatasan akses terhadap layanan dasar. Investasi energi terbarukan, misalnya, dapat menyediakan listrik bagi komunitas terpencil, meningkatkan standar hidup, dan mendorong kesetaraan sosial. Selain itu, keuangan hijau dapat menghadapi tantangan demografi, seperti populasi yang menua, dengan menciptakan peluang ekonomi yang inklusif bagi semua kelompok usia. Investasi dalam sektor keberlanjutan, seperti layanan kesehatan dan teknologi hijau, dapat membuka lapangan kerja baru dan memastikan partisipasi aktif kelompok lansia dalam perekonomian (Yao, 2024).

Keuangan digital semakin memperkuat dampak keuangan hijau dengan memperluas akses pembiayaan hijau bagi UKM, yang merupakan motor utama pertumbuhan ekonomi dan penciptaan lapangan kerja. Dengan memanfaatkan platform digital, UKM dapat memperoleh pendanaan untuk proyek berkelanjutan, sehingga meningkatkan inovasi dan kesetaraan sosial.

Meskipun memiliki dampak positif, keuangan hijau masih menghadapi tantangan, seperti kurangnya standar global dalam mengukur dampak sosial dan lingkungan. Ketidadaan pedoman yang seragam dapat membingungkan investor dan menghambat pertumbuhan pasar. Selain itu, edukasi dan peningkatan kesadaran sangat diperlukan agar keuangan hijau tidak lagi dianggap sebagai pasar khusus, tetapi sebagai strategi investasi utama.

Sebagai kesimpulan, keuangan hijau berperan penting dalam stabilitas ekonomi dan kesejahteraan sosial melalui pendanaan proyek berkelanjutan,

peningkatan stabilitas pasar keuangan, serta perbaikan sosial. Dengan menyelaraskan investasi dengan tujuan keberlanjutan, keuangan hijau dapat menciptakan ekonomi yang lebih tangguh dan inklusif. Oleh karena itu, pemangku kepentingan harus bekerja sama untuk mengatasi tantangan yang ada dan mengoptimalkan potensi keuangan hijau dalam pembangunan berkelanjutan.

### **16.8 Masa Depan Keuangan Hijau: Tantangan, Peluang, dan Rekomendasi Kebijakan**

Keuangan hijau berada pada tahap krusial dengan peluang besar sekaligus tantangan signifikan. Seiring meningkatnya kesadaran global akan keberlanjutan dalam menghadapi perubahan iklim dan meningkatkan kesejahteraan sosial, keuangan hijau menjadi instrumen utama dalam mendanai proyek ramah lingkungan. Oleh karena itu, penting untuk mengkaji prospeknya, mengidentifikasi tantangan utama, serta merumuskan rekomendasi kebijakan guna meningkatkan efektivitasnya bagi investor dan pembuat kebijakan.

Keuangan hijau berpotensi mendorong pertumbuhan ekonomi berkelanjutan. Keuangan hijau berkaitan erat dengan pembangunan berkelanjutan, berdampak pada lingkungan, sosial, dan ekonomi. Permintaan investasi hijau yang meningkat menciptakan peluang baru bagi institusi keuangan dan korporasi. Penerbitan obligasi hijau yang melonjak dalam beberapa tahun terakhir telah mendanai proyek energi terbarukan, efisiensi energi, dan infrastruktur berkelanjutan (Azhgaliyeva, Kapoor and Liu, 2019), mempercepat transisi menuju ekonomi rendah karbon, menciptakan lapangan kerja, dan memperkuat ketahanan ekonomi.

Namun, tantangan tetap ada. Salah satu hambatan utama adalah kurangnya standar dan metrik yang seragam dalam menilai dampak keuangan hijau. Beragamnya standar dapat membingungkan investor dan menghambat harmonisasi praktik lintas wilayah (Nedopil, Dordi and Weber, 2021).

Tantangan lainnya adalah mobilisasi modal swasta dalam jumlah besar untuk mendanai proyek hijau. Hambatan mikroekonomi seperti asimetri informasi dan ketidakpastian imbal hasil perlu diatasi agar investasi swasta lebih tertarik ke sektor ini (Desalegn and Tangl, 2022). Oleh karena itu, pemerintah dan

regulator perlu menciptakan kebijakan yang mendukung sinergi antara perusahaan besar dan usaha kecil guna memperluas akses pembiayaan hijau.

Untuk memaksimalkan peluang yang ditawarkan oleh keuangan hijau, beberapa langkah kebijakan dapat diterapkan.

### **1. Membangun Kerangka Regulasi yang Kuat**

Regulasi yang jelas dan transparan krusial untuk meningkatkan akuntabilitas dalam keuangan hijau. Standarisasi pedoman pelaporan dan metrik dampak lingkungan akan memperjelas definisi serta kriteria investasi hijau. Kejelasan ini dapat meningkatkan kepercayaan investor dan memperluas partisipasi dalam pasar keuangan hijau.

### **2. Menyediakan Insentif Finansial untuk Investasi Hijau**

Pemerintah dapat merangsang investasi hijau melalui insentif seperti keringanan pajak, subsidi, dan pinjaman berbunga rendah bagi perusahaan berkelanjutan. Selain itu, kolaborasi sektor publik dan swasta memungkinkan pemanfaatan sumber daya pemerintah serta inovasi swasta untuk mempercepat pencapaian tujuan pembangunan berkelanjutan.

### **3. Meningkatkan Literasi dan Kesadaran tentang Keuangan Hijau**

Edukasi dan sosialisasi keuangan hijau berperan krusial dalam mempercepat adopsinya. Investor, perusahaan, dan masyarakat perlu memahami manfaat investasi berkelanjutan serta dampak positifnya bagi lingkungan dan sosial. Menurut Naeem *et al.*, (2022) menegaskan bahwa inisiatif pendidikan dapat memberdayakan pemangku kepentingan dalam pengambilan keputusan yang lebih bijak serta mendorong perubahan pola konsumsi yang lebih ramah lingkungan.

### **4. Memanfaatkan Teknologi Digital untuk Meningkatkan Transparansi**

Integrasi teknologi finansial digital, seperti *blockchain*, dapat meningkatkan transparansi dan kepercayaan dalam keuangan hijau. Udeh *et al.*, (2024) menekankan bahwa *blockchain* menyediakan catatan transaksi yang aman dan tidak dapat diubah, sehingga mengatasi tantangan transparansi dan biaya transaksi. Dengan teknologi ini, keuangan hijau menjadi lebih efisien dan efektif dalam menarik investasi berkelanjutan.

Secara keseluruhan, masa depan keuangan hijau memiliki potensi besar dalam mendorong pertumbuhan ekonomi berkelanjutan serta mengatasi tantangan lingkungan yang mendesak. Namun, agar potensinya dapat dimaksimalkan, berbagai tantangan terkait standarisasi, mobilisasi modal swasta, dan transparansi harus diatasi. Dengan menerapkan regulasi yang jelas, menyediakan insentif keuangan, meningkatkan literasi, serta memanfaatkan teknologi digital, investor dan pembuat kebijakan dapat menciptakan ekosistem yang kondusif bagi perkembangan keuangan hijau. Seiring dengan pergeseran menuju masa depan yang lebih berkelanjutan, keuangan hijau akan memainkan peran penting dalam membentuk lanskap ekonomi global serta meningkatkan kesejahteraan sosial.



# DAFTAR PUSTAKA

- Acharya, V. V, Amihud, Y. and Litov, L. (2021) 'The Market for Risk Control in Banking', *Journal of Finance* [Preprint].
- Agus Sukawiyana, Anak Agung Elik Astari, N.L.I. (2022) 'Aktualisasi Perekonomian Indonesia Dalam Presidensi G20 Peluang Bertumbuh Atau Tren? (Studi Analisis Ekonomi)', *Nusantara Hasana Journal*, 2(3), pp. 196–218. Available at: <http://biz.kompas.com/Tahun.2020>.
- Andarsari, P.R. and Ningtyas, M.N. (2019) 'The role of financial literacy on financial behavior', *Journal of accounting and business education*, 4(1), pp. 24–33.
- Andi Kusuma Negara, H.G.F. (2020) 'Pengaruh Kemajuan Teknologi Informasi Dan Pengetahuan Investasi Terhadap Minat Investasi Generasi Milenial Di Pasar Modal', *Business Management Journal*, 16(2), pp. 81–95. Available at: <https://doi.org/10.30813/bmj.v16i2.2360>.
- Andra Wisnu Pratama, M. (2021) 'FAKTOR FAKTOR RASIO FUNDAMENTAL PERUSAHAAN DALAM MEMENGARUHI HARGA SAHAM (Studi pada Perusahaan Multisektor yang Terdaftar Pada Indeks IDX-30 Tahun 2016-2020)', *Diponegoro Journal of Accounting*, 10(4), pp. 1–14. Available at: <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>.
- Andrade, G., Mitchell, M., & Stafford, E. (2001). "New Evidence and Perspectives on Mergers." *Journal of Economic Perspectives*, 15(2), 103–120.
- Andryan syaputra, N. aslami (2022) 'Pengaruh Pengetahuan Investasi Di Pasar Modal Terhadap Minat Berinvestasi Mahasiswa', *Journal of Social Research*, 1(3), pp. 163–168. Available at: <https://doi.org/10.55324/josr.v1i3.51>.

- Apra Belisca, Muhammad Hidayat, S. (2022) ‘Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Minat Berinvestasi Di Pasar Modal Bagi Generasi Milenial’, *Journal of Social Research*, 1(April), pp. 518–534.
- Ari Agestiani, H.A.S. (2019) ‘Pengaruh Indikator Makro Dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Syariah (Jakarta Islamic Index)’, *ECONBANK: Journal of Economics and Banking*, 1(1), pp. 26–38. Available at: <https://doi.org/10.35829/econbank.v1i1.1>.
- Arner, D. W., Barberis, J., & Buckley, R. P. (2016). The Evolution of Fintech: A New Post-Crisis Paradigm? *Georgetown Journal of International Law*, 47(4), 1271–1319.
- Asosiasi Fintech Indonesia (AFTECH). (2023). Laporan Tahunan Industri Fintech Indonesia. Bank Indonesia. (2022). Kajian Ekonomi dan Keuangan Regional Indonesia.
- AWS. (2024). Apa itu Teknologi Blockchain?, diakses dari <https://aws.amazon.com/id/what-is/blockchain/?aws-products-all.sort-by=item.additionalFields.productNameLowercase&aws-products-all.sort-order=asc>
- Azhgaliyeva, D., Kapoor, A. and Liu, Y. (2019) ‘Green Bonds for Financing Renewable Energy and Energy Efficiency in South-East Asia: A Review of Policies’, *Journal of Sustainable Finance & Investment* [Preprint]. Available at: <https://doi.org/10.1080/20430795.2019.1704160>.
- Bain, K. and Howells, P. (2017) *Monetary economics: policy and its theoretical basis*. Bloomsbury Publishing.
- Bambang Rianto Rustam. *Manajemen Risiko*, Edisi 2: Prinsip, Penerapan, dan Penelitian. Edisi Kedua, 2021, Salemba Empat.
- Bambang, H & Rasmini, M, 2015. *Modul I Pajak Penghasilan II*. s.l.:Universitas Terbuka.
- Bank Indonesia. *Laporan Tahunan Bank Indonesia 2023*. Jakarta: Bank Indonesia.
- Bank of Japan (BOJ). *Outlook for Economic Activity and Prices*. Tokyo: BOJ.

- Bank Sentral Republik Indonesia (BI). Laporan Kinerja Kebijakan Moneter. Jakarta: Bank Indonesia.
- Bank Sentral Republik Indonesia (BI). Laporan Tahunan Bank Indonesia. Jakarta: Bank Indonesia.
- Bank Sentral Republik Indonesia (BI). Panduan Kebijakan Moneter dan Makroprudensial. Jakarta: Bank Indonesia.
- Bank Sentral Republik Indonesia (BI). Panduan Kebijakan Moneter dan Inflasi. Jakarta: Bank Indonesia.
- Bank Sentral Republik Indonesia (BI). Studi Inflasi dan Kebijakan Moneter. Jakarta: Bank Indonesia.
- Bank Sentral Republik Indonesia (BI). Studi Kebijakan Moneter dan Inflasi. Jakarta: Bank Indonesia.
- Bartlett, C. A. & Beamish P. W. (2018) “Transnational Management: Text, Cases & Readings in Cross-Border Management” Cambridg: Cambridge University Press.
- Bidabad, B. (2019) ‘Islamic Monetary Policy and Rastin Swap Bonds’, International Journal of Islamic Banking and Finance Research, 3(2), pp. 1–16.
- Binus. (2022) Sejarah Uang, diakses dari <https://bbs.binus.ac.id/bbslab/2022/01/sejarah-uang/>
- Bisultanova, A. (2023a) ‘Green” Bonds: Historical Aspects of Implementation’, E3s Web of Conferences [Preprint]. Available at: <https://doi.org/10.1051/e3sconf/202345805013>.
- Bisultanova, A. (2023b) ‘Sustainable Financial Services as a Tool for Sustainable Economic Development’, E3s Web of Conferences [Preprint]. Available at: <https://doi.org/10.1051/e3sconf/202345805004>.
- Bodie, Z. K. A. & Marcus, A. J. (2020) “Investments” New York: McGraw-Hill Education.
- Bordo, M. D. (2018). The historical evolution of the international monetary system. National Bureau of Economic Research.



- Borio, C. (2014) ‘The financial cycle and macroeconomics: What have we learnt?’, *Journal of banking & finance*, 45, pp. 182–198.
- Brealey, R.A., Myers, S.C. and Allen, F. (2020) *Principles of Corporate Finance*. McGraw-Hill Education.
- Brigham & Houston. (2021). *Fundamentals of Financial Management*. Boston : Cengage Learning
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2014). *Financial Management: Theory & Practice*. 14th Edition. South-Western Cengage Learning.
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2019). *Financial management: Theory & Practice* (16th ed.). Cengage Learning.
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2021). *Financial Management: Theory & Practice* (16th ed.). Cengage Learning
- Brown, J.R., Cookson, J.A. and Heimer, R.Z. (2019) ‘Growing up without finance’, *Journal of Financial Economics*, 134(3), pp. 591–616.
- Bruner, R. F. (2004). *Applied Mergers and Acquisitions*. John Wiley & Sons.
- Buckley, P. J. & C. M., (1976) “The Future of the Multinational Enterprise” London: Palgrave Macmillan.
- Candra, Risky. (2024). *Bagaim ana Cara Kerja Blockchain? Diakses dari <https://support.bittime.com/hc/id/articles/8911359747855-Bagaimana-Cara-Kerja-Blockchain>*
- Cartwright, S., & Cooper, C. L. (2014). *Mergers and Acquisitions: The Human Factor*. Oxford University Press.
- Central Bank of Brazil. *Inflation Report*. Brasília: Central Bank of Brazil.
- Chang, Y., Iakovou, E. and Shi, W. (2020) ‘Blockchain in global supply chains and cross border trade: a critical synthesis of the state-of-the-art, challenges and opportunities’, *International Journal of Production Research*, 58(7), pp. 2082–2099.
- Chen, Y. (2024) ‘The Origin, Present Situation, and Future Development Suggestions of Green Finance in China’, *Advances in Economics*

- Management and Political Sciences [Preprint]. Available at: <https://doi.org/10.54254/2754-1169/78/20241623>.
- Chugunov, I. et al. (2021) 'Fiscal and monetary policy of economic development', *European Journal of Sustainable Development*, 10(1), p. 42.
- Cunha, F.F.A. et al. (2019) 'Can Sustainable Investments Outperform Traditional Benchmarks? Evidence From Global Stock Markets', *Business Strategy and the Environment* [Preprint]. Available at: <https://doi.org/10.1002/bse.2397>.
- Damodaran, A. (2011). *Applied Corporate Finance*. 3rd Edition. Wiley.
- Damodaran, A. (2015). *Applied Corporate Finance* (4th ed.). Wiley.
- Damodaran, A. (2021) *Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset*. Wiley.
- Deloitte. (2021). "International Tax Guide".
- DePamphilis, D. (2019). *Mergers, Acquisitions, and Other Restructuring Activities*. 11th Edition. Academic Press.
- Desalegn, G. and Tangl, A. (2022) 'Enhancing Green Finance for Inclusive Green Growth: A Systematic Approach', *Sustainability* [Preprint]. Available at: <https://doi.org/10.3390/su14127416>.
- Dewi, R.S. (2024) 'Pengaruh Konflik Palestina-Israel Terhadap Perekonomian Dunia', *Jebesh: Journal of Economics Business Ethic and Science Histories*, 2(3), pp. 11–19. Available at: <http://www.jurnalhamfara.ac.id/index.php/jb/article/view/511>.
- Dharmawati, T., Pryangan, W., Rustam, R. M., Burhanuddin, Sakka, G. P. U., Fitria, L., Mahdi, Suhendar, Rinaldi, M., & Bakri, A. A. (2023). *Sistem Informasi Akuntansi*.
- Ding, H. (2024) 'Green Finance and Firm's ESG Behaviors: Bridge the Gap Between the Sustainability and Responsibility for Financial Investment', *Fe* [Preprint]. Available at: <https://doi.org/10.61173/k2jt3j86>.

- Eichengreen, B. (2019). *Globalizing capital: A history of the international monetary system* (3rd ed.). Princeton University Press.
- Eiteman, D. K., Stonehill, A. I., & Moffett, M. H. (2020) “*Multinational Business Finance*” London: Pearson Education.
- Elton, E.J. et al. (2021) *Modern Portfolio Theory and Investment Analysis*. Wiley.
- Eun, C. S., & Resnick, B. G. (2022). *International financial management* (9th ed.). McGraw-Hill Education.
- European Central Bank (ECB). *Economic Bulletin*. Frankfurt: ECB.
- Fabozzi, F. J. (2003) “*Capital Markets: Institutions and Instruments*” New Jersey: Prentice Hall.
- Fabozzi, F.J. and Peterson Drake, P. (2020) *Finance: Capital Markets, Financial Management, and Investment Management*. Wiley.
- Faizi, F. (2024) ‘Islamic Green Finance: Mapping the Climate Funding Landscape in Indonesia’, *International Journal of Ethics and Systems* [Preprint]. Available at: <https://doi.org/10.1108/ijoes-08-2023-0189>.
- Faizmal Sugiarto, Dimas Bagus Wiranatakusuma, Alif Farreihan Adyun, R. Fadhil Muhamad Ginanjar, J.F.E. (2024) ‘Analisis Perilaku Investor di Pasar Modal Syariah dan Konvensional: Studi Kasus pada Saham-saham Sektor Keuangan’, *Journal of Economics, Assets, and Evaluation*, 1(3), pp. 1–11. Available at: <https://doi.org/10.47134/jae.v1i3.163>.
- Febrian Maulana Putra, Syamsul Hilal, H. (2024a) ‘Analisis Implementasi Strategi Marketingmix Pada Usaha Kuliner Seafood Brother Lampung’, *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi)*, 8(2), pp. 1972–1985.
- Febrian Maulana Putra, Syamsul Hilal, H. (2024b) ‘Meningkatkan literasi wirausaha tentang kuliner halal melalui sosialisasi pada masyarakat’, *Jurnal Abdimas Bina Bangsa*, 5(1), pp. 160–168.
- Federal Reserve Board (The Fed). *Monetary Policy Report*. Washington, D.C.: The Fed.

- Feng, Z. Y., et al. (2019). "Corporate Ethics and Financial Performance: A Meta-Analytic Review." *Journal of Business Ethics*, 162(2), 303-323.
- Filho, W. L. (2019) "Social Responsibility and Sustainability: How Businesses and Organizations Can Operate Responsibly and Sustainably in a Troubled World" Jerman: Springer.
- Fitri Mustika Sari, Asti Astuti, Davia Zamanda, Fairuz Prama Restu, A.F. (2024) 'Kebijakan Fiskal dan Dampaknya Terhadap Perekonomian Indonesia', *Journal of Economics, Assets, and Evaluation*, 1(4), pp. 1–10. Available at: <https://doi.org/10.47134/jeae.v1i4.231>.
- Fitri Rorizki, Sakinah, Arpin Dalimunthe, P.R.S. (2022) 'Perkembangan dan Tantangan Pasar Modal Indonesia Fitri', *Economic Reviews Journal*, 1(2), pp. 147–157.
- Frank, M.Z. and Goyal, V.K. (2019) 'Trade-off and Pecking Order Theories of Debt', in *Handbook of Empirical Corporate Finance*.
- Friedman, T. L. (2005) "The World Is Flat: A Brief History of the Twenty-first Century" New York: Farrar, Straus, and Giroux.
- Gao, J., et al. (2020). "Ethical Risk Management in Financial Institutions." *Risk Management*, 22(1), 48-67.
- Gates, B. (2021) "How to Avoid a Climate Disaster: The Solutions We Have and the Breakthroughs We Need" s.l.: Diversified Publishing.
- Gaughan, P. A. (2017). *Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings*. 6th Edition. Wiley.
- Gede, I. K., Hosea, E., Ratnaningsih, R., Hulu, D., Judijanto, L., Saktisyahputra, Rinaldi, M., Munizu, M., Kusumastuti, S. Y., Subiantoro, A., Hidayat, C., & Wahyuni, N. N. T. (2024). *Metodologi Penelitian Manajemen Bisnis*. CRMP. [www.buku.sonpedia.com](http://www.buku.sonpedia.com)
- Ghozali, Z., Martini, R., Arifin, M. A., Masnoni, Sutandi, S., Rinaldi, M., Saktisyahputra, & Anggraini, H. (2024). *Buku Ajar Metodologi Penelitian Akuntansi*. [www.buku.sonpedia.com](http://www.buku.sonpedia.com)
- Gitman, L. J. (2009). *Principles of Managerial Finance* (12th ed.). Addison-Wesley.

- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2022). *Principles of managerial finance* (15th ed.). Pearson.
- Graham, J.R. and Harvey, C.R. (2021) ‘The Theory and Practice of Corporate Finance: Evidence from the Field’, *Journal of Financial Economics* [Preprint].
- Gusarova, S., Gusarov, I. and Smeretchinskiy, M. (2020) ‘Sustainable Future Growth on the Base of Impact Investing in BRICS Countries’, *E3s Web of Conferences* [Preprint]. Available at: <https://doi.org/10.1051/e3sconf/202020803045>.
- Haddad, H.H. and Rokhim, R. (2022) ‘The Role of Indonesian Investors in Achieving SDGs Through Green Bonds’, *Iop Conference Series Earth and Environmental Science* [Preprint]. Available at: <https://doi.org/10.1088/1755-1315/1111/1/012069>.
- Hanafi & Halim. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta : UPP Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN
- Hanafi, Mamduh dan Halim, Abdul. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kelima. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Harahap (2015). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Depok : Raja Grafindo Persada
- Harits Zidni Khatib Ramadhani, M., Rinaldi, M., Fitria, Y., & Abadan Syakura, M. (2024). Bimbingan Teknis Pelaporan Keuangan Yayasan Isak 35 Pada Yayasan Pendidikan Kutai Timur. *AMMA : Jurnal Pengabdian Masyarakat*, 3(4), 234–237.
- Harjito,A.,& Martono. (2021). *Manajemen Keuangan* (Edisi Ketiga).Yogyakarta : Penerbit Ekonisia
- Harvey, F., Myres, K. and Price, G.R. (2022) ‘The Impact of Framing on Impact Investing’, *African Journal of Business and Economic Research* [Preprint]. Available at: <https://doi.org/10.31920/1750-4562/2022/v17n2a1>.
- Hendra, J., Winanto, A., Rahmansyah, A. I., Rinaldi, M., & Monica, O. (2023). *Buku Ajar Akuntansi Pajak*. [www.buku.sonpedia.com](http://www.buku.sonpedia.com)

- Hendra, L., Mais, R.G. and Cahyani, P.R. (2023) ‘Analysis of Green Sukuk Potential Against Green Infrastructure in Bekasi City’, *Jeba (Journal of Economics and Business Aseanomics)* [Preprint]. Available at: <https://doi.org/10.33476/jeba.v7i2.3412>.
- Hery. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : Grasindo.
- Hill, C. W. L. & Hult, G. T. M. (2021) “Global Business Today” New York: McGraw-Hill Education.
- Hill, C.W. and Jones, G.R. (2019) *Strategic Management Theory: An Integrated Approach*. Cengage Learning.
- Hillier, D. et al. (2020) *Corporate Finance*. McGraw-Hill Education.
- Hillier, D., Grinblatt, M. and Titman, S. (2019) *Financial Markets and Corporate Strategy*. McGraw-Hill Education.
- <https://press.umsida.ac.id/index.php/umsidapress/article/view/978-602-5914-79-9>
- <https://repository.binawan.ac.id/3399/1/Buku%20Digital%20-%20Manajemen%20Risiko.pdf>
- [https://repository.mediapenerbitindonesia.com/391/1/K\\_126\\_%28FINISH%20LAYOUT%29%20MANAJEMEN\\_RISIKO\\_KEUANGAN.pdf](https://repository.mediapenerbitindonesia.com/391/1/K_126_%28FINISH%20LAYOUT%29%20MANAJEMEN_RISIKO_KEUANGAN.pdf)
- [https://repository.usahid.ac.id/2706/1/Buku%20-%20Manajemen%20Risiko%20-%20Tatan\\_Sukwika.pdf](https://repository.usahid.ac.id/2706/1/Buku%20-%20Manajemen%20Risiko%20-%20Tatan_Sukwika.pdf)
- Indrajaya, R. (2021). “Bank Syariah Indonesia: Konsolidasi Perbankan Syariah untuk Kinerja yang Lebih Baik.” *Jurnal Keuangan Islam*, 15(1), 45–60.
- International Monetary Fund (IMF). *World Economic Outlook*. Washington, D.C.: IMF.
- Ionce, R. and Breaban, I.G. (2021) ‘A Case Based, Combined LCA and S-Roi Methodology for Sustainable Mining in the Suceava County, Romania’, *Present Environment and Sustainable Development* [Preprint]. Available at: <https://doi.org/10.15551/pesd2021152017>.

- Irfani (2020): Manajemen Keuangan dan Bisnis: Teori dan Aplikasi. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama
- Irwansyah, Rinaldi, M., Yusuf, A. M., Ramadhani, M. H. Z. K., Sudirman, S. R., & Yudaruddin, R. (2023). The Effect of COVID-19 on Consumer Goods Sector Performance: The Role of Firm Characteristics. *Journal of Risk and Financial Management*, 16(11), 483. <https://doi.org/10.3390/jrfm16110483>
- Islam, S. (2021) 'Impact Investing in Social Sector Organisations: A Systematic Review and Research Agenda', *Accounting and Finance* [Preprint]. Available at: <https://doi.org/10.1111/acfi.12804>.
- Ittelson, T. R. (2009). *Financial Statements: A Step-by-Step Guide to Understanding and Creating Financial Reports*. Career Press.
- James Lam. *Enterprise Risk Management: From Incentives to Controls*. Edisi Kedua, 2014, Wiley Publisher.
- Javeed, S.A. et al. (2022) 'How Does Green Innovation Strategy Influence Corporate Financing? Corporate Social Responsibility and Gender Diversity Play a Moderating Role', *International Journal of Environmental Research and Public Health* [Preprint]. Available at: <https://doi.org/10.3390/ijerph19148724>.
- Jensen, M. C. (1986). Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *American Economic Review*, 76(2), 323-329.
- Jensen, M.C. and Meckling, W.H. (2021) 'Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure', *Journal of Financial Economics* [Preprint].
- John C. Hull. *Risk Management and Financial Institutions*. Edisi Keempat, 2021, Wiley Publisher.
- Jorion, P. (2020) *Value at Risk: The New Benchmark for Managing Financial Risk*. McGraw-Hill Education.
- Joshipura, M., Mathur, S. and Kedia, N. (2024) 'Sustainable Investing and Financing for Sustainable Development: A Hybrid Review', *Sustainable Development* [Preprint]. Available at: <https://doi.org/10.1002/sd.2912>.

- Julkifli Purnama, A.J. (2020) ‘Analisa Prediksi Indeks Harga Saham Gabungan Menggunakan Metode Arima’, *Cakrawala Management Business Journal*, 2(2), p. 454. Available at: <https://doi.org/10.30862/cm-bj.v2i2.51>.
- Kandeb. (2023) “Tata Kelola Keuangan yang Baik: Kunci untuk Kesuksesan Bisnis” Artikel 7(4) <https://kandeb.com/tata-kelola-keuangan-yang-baik-kunci-untuk-kesuksesan-bisnis/>
- Kantono, A., 2014. Perencanaan Pajak untuk Efisiensi Pembayaran Pajak pada PT Kaltim Lestari Unggul. *Ekonomia*, 3(2).
- Kasmir. (2019). Pengantar Manajemen Keuangan (Edisi Kedua). Jakarta : Penerbit Prenada Media Group
- Kasmir. (2021). Analisis Laporan Keuangan. Depok: Rajawali Pers.
- Kasmir.(2017). Analisa Laporan Keuangan. Jakarta : Rajawali Pers.
- Keshminder, J.S., Abdullah, M.S. and Mardi, M.S. (2021) ‘Green Sukuk – Malaysia Surviving the Bumpy Road: Performance, Challenges and Reconciled Issuance Framework’, *Qualitative Research in Financial Markets* [Preprint]. Available at: <https://doi.org/10.1108/qrfm-04-2021-0049>.
- Khan, S. et al. (2022) ‘Green Finance Development and Environmental Sustainability: A Panel Data Analysis’, *Frontiers in Environmental Science* [Preprint]. Available at: <https://doi.org/10.3389/fenvs.2022.1039705>.
- KlikPajak, 2019. PPh Badan. s.l.:Mekari.
- Kölbel, J.F. et al. (2020) ‘Can Sustainable Investing Save the World? Reviewing the Mechanisms of Investor Impact’, *Organization \& Environment* [Preprint]. Available at: <https://doi.org/10.1177/1086026620919202>.
- KPMG. (2024). “Financial Services Regulatory Outlook 2024.”
- Krugman, P., & Obstfeld, M. (2022). *International economics: Theory and policy* (12th ed.). Pearson.



- Kuempel, C.D. et al. (2025) 'Frameworks and best practices for cumulative impact accounting in offshore energy development', *Marine Policy*, 173(December 2024). Available at: <https://doi.org/10.1016/j.marpol.2024.106571>.
- Kwiliński, A., Lyulyov, O. and Pimonenko, T. (2023) 'Spillover Effects of Green Finance on Attaining Sustainable Development: Spatial Durbin Model', *Computation* [Preprint]. Available at: <https://doi.org/10.3390/computation11100199>.
- Larissa, B. et al. (2020) 'Adjusted Net Savings of CEE and Baltic Nations in the Context of Sustainable Economic Growth: A Panel Data Analysis', *Journal of Risk and Financial Management* [Preprint]. Available at: <https://doi.org/10.3390/jrfm13100234>.
- Li, B., Du, Z. and Wang, M. (2022) 'Financing Preference and the Role of Credit Insurance in a Green Supply Chain', *Managerial and Decision Economics* [Preprint]. Available at: <https://doi.org/10.1002/mde.3635>.
- Li, K. et al. (2023) 'Can ESG Performance Alleviate the Constraints of Green Financing for Chinese Enterprises: Empirical Evidence From China's a-Share Manufacturing Companies', *Sustainability* [Preprint]. Available at: <https://doi.org/10.3390/su151410970>.
- Li, X., et al. (2023). "Corporate Governance and Firm Resilience: Evidence from the COVID-19 Pandemic." *Journal of Corporate Finance*, 70, 101982.
- Liandri, Theresya, Zianah, dan Apsarini. (2024) "Quantitative Study: Millennials Generation Against Financial Freedom" *IFI: Jurnal of Economics and Business* 4(5) <https://ejournal.indo-intellectual.id/index.php/ifi/article/view/2076>
- Lukiana, N & Hartono, 2014. STRUKTUR MODAL DIPENGARUHI OLEH BEBAN PAJAK, RISIKO BISNIS, DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Listed di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012). *Jurnal WIGA*, 4(2), pp. 28-38.

- Lupu, I. (2023) ‘The Nexus Between Green Bonds and European Banks: A Cross-Quantilogram Approach’, *Energies* [Preprint]. Available at: <https://doi.org/10.3390/en16247974>.
- Madura, J. (2012) “International Financial Management” Ohio: Cengage.
- Madura, J. (2021). *International financial management* (14th ed.). Cengage Learning.
- McNeil, A.J., Frey, R. and Embrechts, P. (2021) *Quantitative Risk Management: Concepts, Techniques, and Tools*. Princeton University Press.
- Michie, R. (2008) “The Global Securities Market: A History” Oxford : Oxford University Press.
- Minarsih, Maria Magdalena Jalantina, Dyah Ika Karantina Wulan, Heru Sri Fatmasari, D. (2023) ‘Peranan umkm gedangan di dalam menjalankan roda perekonomian’, *Community Development Journal*, 4(6), pp. 12042–12045.
- Mishkin, F. S. (2021). *The economics of money, banking, and financial markets* (13th ed.). Pearson.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The cost of capital, corporation finance, and the theory of investment. *American Economic Review*, 48(3), 261-297.
- Moin, A. (2010). “The Strategic Role of Acquisitions in Firm Growth: A Comparative Analysis.” *Strategic Management Journal*, 31(4), 507–533.
- Moles, P. & Terry, N. (2005) “The Handbook of International Financial Terms” Oxford : Oxford University Press.
- Moyer, R.C. et al. (2020) *Contemporary Financial Management*. Cengage Learning.
- Mulyawan.Setia. (2017). *Manajemen Keuangan*. Pustaka Setia.Pustaka Seribu. Repository.iptrisakti.ac.id
- Mutiara, Rachmalyta, dkk. (2024) "Praktik Etika Dalam Akuntansi Keuangan (Studi Kasus Pada Perusahaan AISA Group)" *JEPI: Jurnal Ekonomi dan*

- Naeem, M.A. et al. (2022) ‘Current State and Future Directions of Green and Sustainable Finance: A Bibliometric Analysis’, *Qualitative Research in Financial Markets* [Preprint]. Available at: <https://doi.org/10.1108/qrfm-10-2021-0174>.
- Naila Lutfia Agustari, Tria Damayanti Putri, Faishal Ahmad Kamil, Firda Febriyanti, M. (2024) ‘Efektivitas Pengembangan Pasar Modal Dalam’, *Argopuro: Administration, Government, and Public Relation Journal*, 1(1), pp. 1–8.
- Nataherwin, Syanti D., & Widyasari, 2023. *Pajak Internasional*. Ponorogo: Uwais Inspirasi Indonesia.
- Nedopil, C., Dordi, T. and Weber, O. (2021) ‘The Nature of Global Green Finance Standards—Evolution, Differences, and Three Models’, *Sustainability* [Preprint]. Available at: <https://doi.org/10.3390/su13073723>.
- Netty Herawaty, D.C.O. (2021) ‘Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Auditor Switching Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia’, *Indonesian Journal of Business Analytics*, 1(2), pp. 227–236. Available at: <https://doi.org/10.54259/ijba.v1i2.76>.
- Nobes, C. & Parker, R. (2020) “Comparative International Accounting” London: Pearson Education.
- Nur Aini, L. (2022) ‘Pengaruh Inflasi, Bank Indonesia Rate Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Transportasi Dan Logistik Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018’, *SIBATIK JOURNAL: Jurnal Ilmiah Bidang Sosial, Ekonomi, Budaya, Teknologi, dan Pendidikan*, 1(4), pp. 219–234. Available at: <https://doi.org/10.54443/sibatik.v1i4.27>.
- Obstfeld, M. & Taylor. A. M (2002) “Global Finance and Financial Markets” s.l.: s.n.

- Oktafiani, F., Hasibuan, R. P. A., Safira, R. D., Rinaldi, M., & Ginting, J. V. B. (2023). Effect Of Profitability, Leverage, And Company Size On Tax Avoidance In Plantation Sector Companies. *Journal of Innovation Research and Knowledge (JIRK)*, 2(9), 2023. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).
- Organization for Economic Co-operation and Development (OECD). *Economic Outlook*. Paris: OECD.
- Orsagh, M., (n.d) “Responsible Investing” The ESG Handbook s.l.: s.n.
- Ostrom, E. (1990) “Governing the Commons: The Evolution of Institutions for Collective Action” Cambridge: Cambridge University Press.
- Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2023). Statistik Fintech Lending Periode Desember 2023. Diakses dari [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id).
- Ozili, P.K. (2021) ‘Making Sustainable Finance Sustainable’, *SSRN Electronic Journal* [Preprint]. Available at: <https://doi.org/10.2139/ssrn.3799945>.
- Peraturan BI No. 18/40/PBI/2016 tentang Penyelenggaraan Pemrosesan Transaksi Pembayaran.
- Peraturan BI No. 19/12/PBI/2017 tentang Penyelenggaraan Teknologi Finansial.
- Peraturan OJK No. 13/POJK.02/2018 tentang Inovasi Keuangan Digital (IKD) di Sektor Jasa Keuangan
- Peraturan OJK No. 77/POJK.01/2016 tentang Layanan Pinjam Meminjam Uang Berbasis Teknologi Informasi (Peer-to-Peer Lending)
- Peraturan OJK No.10/POJK.05/2022 tentang Layanan Pendanaan Bersama Berbasis Teknologi Informasi
- Perry, J., & Herd, T. (2004). “Mergers and Acquisitions: Reducing Risk to Maximize Success.” *Journal of Business Strategy*, 25(3), 30–37.
- Pohan, C. A., 2014. *Manajemen Perpajakan : Strategi Perencanaan Pajak & Bisnis*. Edisi Revisi ed. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.

- Prabowo, H., & Purwana, D. (2021). Financial Technology (Fintech): Perkembangan dan Tantangannya di Indonesia. *Jurnal Riset Ekonomi dan Bisnis*, 14(1), 12-22.
- Primambudi, G. (2023) 'Financing Biofuel Through Green Sukuk Corporate: Stage, Potential, and Maturity', *Jejak* [Preprint]. Available at: <https://doi.org/10.15294/jejak.v16i1.43270>.
- Putra, H.M. and Solehudin, E. (2022) 'Fundamentals of economic and monetary policy in Islam', *Al-Falah: Journal of Islamic Economics*, 7(1), pp. 89–104.
- Putri Sheilla Yunia, Renza Khanifiana, C.N.F. (2020) 'Motivasi, Pengetahuan, Preferensi Risiko Investasi, Dan Minat Investasi Saham Di Pasar Modal Syariah Pada Mahasiswa Febi Iain Pekalongan', *Finansha-Journal of Sharia Financial Management*, 1(2), pp. 55–63. Available at: <https://journal.uinsgd.ac.id/index.php/finansha>.
- PwC. (2022). "Global Investor Survey 2022."
- Rafi Dimas Azhari, E.S.N. (2022) 'Kondisi Keuangan Perusahaan Batu Bara Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia', *Journal of Economic, Management, Accounting and Technology*, 5(1), pp. 34–43. Available at: <https://doi.org/10.32500/jematech.v5i1.1878>.
- Rahmadi, H., Junaidi, A., Budiantara, M., Evi, T., Nur, T., Aryani, F., Rinaldi, M., Tandiono, R., Yahya, M. R., Astuti, T. D., & Surarmin. (2023). *Pengantar Akuntansi (Konsep Dasar dan Praktik Terkini)*. Asean. [www.sonpedia.com](http://www.sonpedia.com)
- Rahmadi, H., Risakotta, K. A., Aryani, F., Carolina, C., Rinaldi, M., Winanto, A., Surya, T. L., Evi, T., Anggraini, F. D., Yanita, P., & Amalia, M. M. (2023). *Buku Ajar Pengantar Akuntansi*. PT. Sonpedia Publisher. [www.buku.sonpedia.com](http://www.buku.sonpedia.com)
- Ramadhani, M. A., & Rinaldi, M. (2023a). Optimalkan Potensi Bisnis: Pendampingan Peningkatan Kompetensi Sumber Daya Manusia di UMKM Kota Balikpapan. *Journal Of International Multidisciplinary Research*, 1(2), 908–913. <https://doi.org/https://doi.org/10.31004/jerkin.v2i2.228>

- Ramadhani, M. A., & Rinaldi, M. (2023b). Pengaruh Kepuasan Kerja Terhadap Komitmen Organisasi, Sikap Kerja Serta Kinerja Karyawan Pada Hotel X Di Samarinda. *Jurnal Masharif Al-Syariah: Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syariah*, 8(4), 1206–1220. <https://doi.org/10.30651/jms.v8i4.21284>
- Ramadhani, M. A., Rinaldi, M., Sudirman, S. R., & Ramadhani, M. H. Z. K. (2023a). Analyzing the Effect of Current Ratio and Debt to Equity Ratio on Stock Returns in the Automotive and Component Subsector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *EKALAYA : Jurnal Ekonomi Akuntansi*, 1(2), 58–66. <https://doi.org/10.59966/ekalaya.v1i2.148>
- Ramadhani, M. A., Rinaldi, M., Sudirman, S. R., & Ramadhani, M. H. Z. K. (2023b). Workshop Paradigma Riset Terkini Dan Penggunaan Software. *CARE: Journal Pengabdian Multi Disiplin*, 1(2), 59–67.
- Ramadhani, M. H. Z. K., Rinaldi, M., Sudirman, S. R., Yusuf, A. M., & Ramadhani, M. A. (2023). Pemanfaatan Aplikasi Keuangan SIAPIK Dalam Pembuatan Laporan Keuangan Umkm Di Desa Kandolo Kecamatan Teluk Pandan Kabupaten Kutai Timur. *Eastasouth Journal of Impactive Community Services*, 1(03), 163–172. <https://doi.org/10.58812/ejimes.v1.i03>
- Ramadhani, M. H. Z. K., Rinaldi, M., Yusuf, A. M., Sudirman, S. R., & Ramadhani, M. A. (2023). Potential Sectors That Can Help Increase Local Revenue in Mahakam Ulu. *The Es Accounting and Finance*, 1(03), 150–159. <https://doi.org/10.58812/esaf.v1.i03>
- Ramadhani, M. H. Z. K., Ulfah, Y., & Rinaldi, M. (2022). The Impact of Bitcoin Halving Day on Stock Market in Indonesia. *Journal of International Conference Proceedings*, 5(3), 127–137. <https://doi.org/10.32535/jicp.v5i3.1800>
- Reilly, F.K. and Brown, K.C. (2019) *Investment Analysis and Portfolio Management*. Cengage Learning.
- Reserve Bank of India (RBI). Annual Report. Mumbai: RBI.

- Rinaldi, M., & Ramadhani, M. A. (2023). The Effect Of Tax Accounting Choice, Size And Multinational Company On Tax Aggressiveness. *Journal of Accounting for Sustainable Society (JASS)*, 5(2), 08–15. <https://doi.org/10.35310/jass.v5i02.1168>
- Rinaldi, M., & Ramadhani, M. A. (2024a). Peningkatan Literasi Perpajakan dalam Kalangan UMKM: Langkah Menuju Kemandirian Finansial. *Eastasouth Journal of Effective Community Services*, 2(03), 158–169. <https://doi.org/10.58812/ejecs.v2i03>
- Rinaldi, M., & Ramadhani, M. A. (2024b). The Influence Of Managerial And Institutional Ownership On Corporate Social Responsibility Disclosure: Evidence From Indonesian Listed Companies (2020-2022). *International Conference of Multidisciplinary Cel: Proceeding*, 1(1), 125–133. <https://proceeding.ressi.id/index.php/IConMC>
- Rinaldi, M., Ramadhani, M. A., Ramadhani, M. H. Z. K., & Sudirman, S. R. (2023). Pendampingan Penyusunan Laporan Keuangan pada UMKM Kota Balikpapan. *Jurnal GEMBIRA (Pengabdian Kepada Masyarakat)*, 1(3).
- Rinaldi, M., Ramadhani, M. A., Sudirman, S. R., & Ramadhani, M. H. Z. K. (2023). Financial Performance's Impact on Tax Avoidance. *The ES Economy and Entrepreneurship*, 01(03), 125–131.
- Rinaldi, M., Ramadhani, M. A., Sudirman, S. R., Ramadhani, M. H. Z. K., & Yusuf, A. M. (2023). Pendampingan Penyampaian SPT pada Toko Permata dan Kerajinan di Pasar Inpres Kebun Sayur Kota Balikpapan. *Jurnal Pengabdian Masyarakat Dan Riset Pendidikan*, 2(2), 146–151. <https://doi.org/10.31004/jerkin.v2i2.228>
- Rinaldi, M., Sudirman, S. R., & Ramadhani, M. A. (2024). Kinerja Lingkungan, Dewan Komisaris Independen dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility: Tinjauan pada Konteks Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Dasar dan Kimia. *EKOMA : Jurnal Ekonomi*, 3(4), 755–763.
- Rjoub, H., Civcir, I. and Resatoglu, N.G. (2017) 'Micro and macroeconomic determinants of stock prices: The case of Turkish banking sector', *Romanian journal of economic forecasting*, 20(1), pp. 150–166.

- Robert, C.H., Jennifer, L.K. and Todd, M. (2023) Analysis for financial management. McGraw-Hill Education.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. (2005). Corporate Finance (7th ed.). McGraw-Hill.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. (2013). Corporate Finance. 10th Edition. McGraw-Hill Education.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. (2019). Corporate Finance (12th ed.). McGraw-Hill Education
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. F. (2020). Corporate finance (13th ed.). McGraw-Hill Education.
- Ross, S.A. et al. (2021) Corporate Finance. McGraw-Hill Education.
- Ross, S.A., Westerfield, R.W. and Jordan, B.D. (2021) Fundamentals of Corporate Finance. McGraw-Hill Education.
- Sabir, Mohamad Agus Salim Monoarfa, Teti Anggita Safitri, Tyagita Dianingtyas Sudibyo, Nikma Yucha, Hendrato Setiabudi Nugroho. Manajemen Risiko, Edisi Pertama, 2023, Deepublish.
- Sachs, J.D. et al. (2019) ‘Why Is Green Finance Important?’, SSRN Electronic Journal [Preprint]. Available at: <https://doi.org/10.2139/ssrn.3327149>.
- Salwan, P. (2013). “Competition Law and Mergers: A Regulatory Perspective.” International Journal of Law and Business, 5(2), 123–138.
- Sandag, E. C., Neltje, C., Rotinsulu, M., Tandiawan, V., & Rinaldi, M. (2022). Profitability and Company Size Have a Strong Influence on Tax Avoidance. Al Khanaj Journal of Islamic Economic and Business, 4(2), 103–114. <https://doi.org/10.24256>
- Santoso, B. (2021) ‘Analisa Pengaruh Pandemi Covid-19 terhadap Kinerja Keuangan Sektoral Perusahaan Emiten di Bursa Efek Indonesia’, Journal of Management and Business Review, 18(2), pp. 1–17. Available at: <https://doi.org/10.34149/jmbr.v18i2.268>.
- Schwab, K. (2017) “The Fourth Industrial Revolution” s.l.: Crown Business.



- Shanava, Z. and Vanishvili, M. (2021) 'Financial education of the nation: challenges and perspectives', *International Journal of Social Science and Economic Research*, 6(12), pp. 4646–4672.
- Shanava, Z. and Vanishvili, M. (2021) 'Financial education of the nation: challenges and perspectives', *International Journal of Social Science and Economic Research*, 6(12), pp. 4646–4672.
- Shapiro, A. C. (2014) "Multinational Financial Management" New Jersey: Wiley.
- Shapiro, A. C. (2020). *Multinational financial management* (11th ed.). Wiley.
- Shefrin, H. (2020) *Behavioral Corporate Finance: Decisions that Create Value*. McGraw-Hill.
- Sherman, A. J., & Hart, M. A. (2006). *Mergers & Acquisitions from A to Z*. 2nd Edition. AMACOM.
- Shinta Wahyu Hati, W.S.H. (2019) 'Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Minat Berinvestasi Di Pasar Modal Bagi Generasi Milenial', *Journal of Applied Business Administration*, 3(2), pp. 281–295. Available at: <https://doi.org/10.30871/jaba.v3i2.1529>.
- Singh, P. (2015) 'Performance Appraisal and it's Effectiveness in Modern Business Scenarios', *The SIJ Transactions on Industrial, Financial & Business Management*, 3(4), pp. 36–40.
- Stiglitz, J. E. (2002) "Globalization and Its Discontents" New York.: W.W. Norton & Company.
- Suandi, E., 2008. *Perencanaan Pajak Revisi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sudirman, S. R., Haslindah, Wahyuni, S., Ardhiatul, H. T., & Rinaldi, M. (2024). The Influence of Tax Avoidance, Harmonization of Tax Regulations and Tax Understanding on Taxpayer Compliance with Risk Preferences as a Moderating Variable in MSMEs in Makassar City. *Amnesty: Jurnal Riset Perpajakan*, 7(1), 107–122. <https://journal.unismuh.ac.id/index.php/jrp-amnesty>

- Sudirman, S. R., Rinaldi, M., & Ramadhani, M. H. Z. K. (2023). Analysis of Tax Collection with Reprimand and Forced Letters at the North Makassar. *The ES Economy and Entrepreneurship*, 01(03), 131–137.
- Sulindawati,dkk (2020). Repository.stiegici.ac.id
- Sultan Laska Ortega, R.A.S.P. (2023) ‘Pengaruh Literasi Keuangan , Kemajuan Teknologi , Investasi Di Pasar Modal (Studi Pada Mahasiswa Sebagai Investor Saham Di Kota Surabaya)’, *Sibatik Journal: Jurnal Ilmiah Bidang Sosial, Ekonomi, Budaya, Teknologi, dan Pendidikan*, 2(2), pp. 709–726.
- Sun, Y. (2024) ‘The Relationship Between Corporate Sustainability Investments and Corporate Performance’, *Fe [Preprint]*. Available at: <https://doi.org/10.61173/1w7z5k45>.
- Supriyadi, A.P. et al. (2023) ‘Green Sukuk in Indonesia: Unraveling Legal Frameworks for Sustainable Islamic Bonds’, *El-Mashlahah [Preprint]*. Available at: <https://doi.org/10.23971/el-mashlahah.v13i2.7372>.
- Suriani, S. (2024) ‘Do Global Green Sukuk Affect on Climate Change? Evidence in Issuing Countries’, *International Journal of Energy Economics and Policy [Preprint]*. Available at: <https://doi.org/10.32479/ijeep.14987>.
- Tapscott, D. (1996) “The Digital Economy: Promise and Peril in the Age of Networked Intelligence” New York: McGraw-Hill.
- Titman, S., & Martin, J. D. (2017). *Valuation: The Art and Science of Corporate Investment Decisions* (3rd ed.). Pearson
- Titman, S., Keown, A.J. and Martin, J.D. (2021) *Financial Management: Principles and Applications*. Pearson Education.
- Trautwein, F. (1990). “Merger Motives and Merger Prescriptions.” *Strategic Management Journal*, 11(4), 283–295.
- Trisna Ayu Oktavia, Nova Maulud Widodo, H.R.P.H. (2021) ‘Analisis Fundamental Saham Sebelum dan Sesudah Pandemi Covid-19: Studi Empiris Di Bursa Efek Indonesia’, *Monex Journal Research Accounting Politeknik Tegal*, 10(2), pp. 213–218. Available at: <https://doi.org/10.30591/monex.v10i2.2553>.

- Tuna, G. (2024) 'The Effects of Green Technology, Clean Energy, and Green Finance on Faith-Based Investments: Evidence From Islamic Stock Markets', Tujise [Preprint]. Available at: <https://doi.org/10.26414/a4105>.
- Udeh, E.O. et al. (2024) 'The Role of Blockchain Technology in Enhancing Transparency and Trust in Green Finance Markets', Finance \& Accounting Research Journal [Preprint]. Available at: <https://doi.org/10.51594/farj.v6i6.1181>.
- Uula, M.M. (2024) 'Twitter Sentiment Analysis on Sustainable Finance', Es [Preprint]. Available at: <https://doi.org/10.58968/es.v1i1.414>.
- Verihubs. (2023). 4 Penggunaan AI in Fintech dan Use Case-nya, diakses dari <https://verihubs.com/blog/ai-in-fintech>.
- Viriyasitavat, W. et al. (2019) 'Blockchain and internet of things for modern business process in digital economy—the state of the art', IEEE transactions on computational social systems, 6(6), pp. 1420–1432.
- Wahyuditomo, T.W. (2024) 'Evaluation of the Implementation of the Green Banking Concept at Bank XYZ', Eduvest - Journal of Universal Studies [Preprint]. Available at: <https://doi.org/10.59188/eduvest.v4i1.1002>.
- Wanda Febilia Fitri, D.R. (2022) 'Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Kesehatan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia', Journal Competency of Business, 6(01), pp. 55–65. Available at: <https://doi.org/10.47200/jcob.v6i01.1295>.
- Weston, J. F., Siu, J. A., & Johnson, B. A. (2001). Takeovers, Restructuring, and Corporate Governance. 3rd Edition. Pearson Education.
- Wibowo, A., 2023. Perpajakan Internasional. Semarang: Yayasan Prima Ags Teknik.
- Wieland, V. et al. (2016) 'New methods for macro-financial model comparison and policy analysis', Handbook of macroeconomics, 2, pp. 1241–1319.
- Wiliya, W., Susanti, D. and Sukono, S. (2021) 'Comparison of Performance From Green Bonds and Conventional Bonds Traded on the Indonesia Stock Exchange', International Journal of Business Economics and

- Social Development [Preprint]. Available at: <https://doi.org/10.46336/ijbesd.v2i4.169>.
- Xiong, X. et al. (2023) ‘The Impact of Green Finance on the Optimization of Industrial Structure: Evidence From China’, Plos One [Preprint]. Available at: <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0289844>.
- Yadav, K. (2024) “Exploring Sustainable Investment Frontiers: A Bibliometric Analysis on Current Trends and Hurdles in Incorporating ESG Into Investment Decision-Making”, Jier [Preprint]. Available at: <https://doi.org/10.52783/jier.v4i3.1650>.
- Yao, Y. (2024) ‘How Does Green Finance Affect Human Well-Being in the Context of Aging Populations? Evidences From China’, Sustainability Accounting Management and Policy Journal [Preprint]. Available at: <https://doi.org/10.1108/sampj-12-2023-0889>.
- Yücel, Ö., Çelik, G. and Yılmaz, Z. (2023) ‘Sustainable Investment Attitudes Based on Sustainable Finance Literacy and Perceived Environmental Impact’, Sustainability [Preprint]. Available at: <https://doi.org/10.3390/su152216026>.
- Yudhanta, Fariyana, dan Anis. (2024) "Dampak Pengelolaan Keuangan dengan Pendekatan Kebebasan Finansial, Teknologi Keuangan, Dan Modal Sosial Terhadap Pendapatan Usaha" LPPM Pelita Bangsa: Jurnal Ekomabis 5 (2) <https://journal.lppmpelitabangsa.id/index.php/ekomabis/article/view/1351>
- Yudhatama, S. (2016). Penerapan Teori Pecking Order Dalam Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Di Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2014) (Doctoral dissertation, UAJY).
- Yuniar Sari, Ridwansyah, E.A. (2024) ‘Analisis Swot Pengembangan Wisata Halal Dalam Meningkatkan Pertumbuhan Ekonomi Di Daerah Lampung’, Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi), 8(1), pp. 290–304.

- Yuniarti, Wiwin Wianti, N.E.N. (2020) 'Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Tingkat Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia', *SERAMBI: Jurnal Ekonomi Manajemen dan Bisnis Islam*, 2(3), pp. 169–176.
- Yustiana Djaelani, Zainuddin, M. (2022) 'Pengaruh Informasi Keuangan Dan Informasi Non Keuangan Terhadap Initial Return Di Bursa Efek Indonesia', *Accounting Profession Journal (APAJI)*, 4(1), pp. 28–48.
- Zain, M., 2008. *Manajemen Perpajakan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Zhan, J. and Santos-Paulino, A.U. (2021) 'Investing in the Sustainable Development Goals: Mobilization, Channeling, and Impact', *Journal of International Business Policy* [Preprint]. Available at: <https://doi.org/10.1057/s42214-020-00093-3>.
- Zioło, M., Bąk, I. and Cheba, K. (2020) 'The Role of Sustainable Finance in Achieving Sustainable Development Goals: Does It Work?', *Technological and Economic Development of Economy* [Preprint]. Available at: <https://doi.org/10.3846/tede.2020.13863>.

## BIODATA PENULIS



### Siti Aisyah

Lahir di Ujung Pandang 22 Januari 1969 hingga saat ini status Sudah Menikah. Jenis kelamin perempuan dengan tinggi Badan 160cm. Jabatan saat ini Akademik/Gol Lektor Kepala/Iva NIDN 0922016901. Alamat berada di Jl. Dg. Tata Komp. Hartaco Indah Blok 5c no.1, Kel. Parangtambung Kec.Tamalate, Makassar No.HP 082196362253 Email: [sitiaisyah@unismuh.ac.id](mailto:sitiaisyah@unismuh.ac.id)

**PENDIDIKAN** Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Makassar Bongaya (Manajemen)(1990-1994), Pascasarjana Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Makassar Bongaya (MSDM) (2007-2009), Universitas Negeri Makassar (Pendidikan Ekonomi) (2013-2017). **PENGALAMAN KERJA** 1992-2001 Bekerja di Bank Duta, 2001-2020 Dosen di Kampus Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Makassar, 2019 - 2019 Dosen LB di Borneo Kaltara, 2020 – Sekarang Dosen Universitas Muhammadiyah. **PENDIDIKAN PROFESI** International Certified Wealth Manager (CWM) (2022) **IV PENGALAMAN PENELITIAN-** The Role of Financial Performance as a Mediator Between Good Corporate Governance and Firm Value, EFFECT OF JOB SATISFACTION ON EMPLOYEES PERFORMANCE MODERATED BY JOB MOTIVATION (Case Study at Pt. Jasa Raharja (Persero) Branch Of Makassar), BUKU 2020 Masih Perlukah Fasilitas Kredit Perbankan Terhadap Pelaku Bisnis UMKM-2022 Pengukuran Kinerja Sektor Publik Teori Dan Aplikasi -2023, Penilaian Kinerja Keuangan Dan keberlangsungan Usaha-2023 MANAJEMEN STRATEGIK, Akuntansi Kreatif 2024. Bahan Ajar Akuntansi Perpajakan 2024, Bahan Ajar Manajemen Koperasi dan UMKM 2024.



### **Loso Judijanto**

Adalah peneliti yang bekerja pada lembaga penelitian **IPOSS Jakarta**. Penulis dilahirkan di Magetan pada tanggal 19 Januari 1971. Penulis menamatkan pendidikan *Master of Statistics* di *the University of New South Wales*, Sydney, Australia pada tahun 1998 dengan dukungan beasiswa ADCOS (*Australian Development Cooperation Scholarship*) dari Australia. Sebelumnya penulis

menyelesaikan Magister Manajemen di Universitas Indonesia pada tahun 1995 dengan dukungan beasiswa dari Bank Internasional Indonesia. Pendidikan sarjana diselesaikan di Institut Pertanian Bogor pada Jurusan Statistika – FMIPA pada tahun 1993 dengan dukungan beasiswa dari KPS-Pertamina. Penulis menamatkan Pendidikan dasar hingga SMA di Maospati, Sepanjang karirnya, Penulis pernah ditugaskan untuk menjadi anggota Dewan Komisaris dan/atau Komite Audit pada beberapa perusahaan/lembaga yang bergerak di berbagai sektor antara lain pengelolaan pelabuhan laut, telekomunikasi seluler, perbankan, pengembangan infrastruktur, sekuritas, pembiayaan infrastruktur, perkebunan, pertambangan batu bara, properti dan rekreasi, dan pengelolaan dana perkebunan. Penulis memiliki minat dalam riset di bidang kebijakan publik, ekonomi, keuangan, *human capital*, dan *corporate governance*. Penulis dapat dihubungi melalui e-mail di:

losojudijantobumn@gmail.com



### **Endang Lifchatullaillah**

Menjadi dosen tetap dengan tugas tambahan sebagai Dekan di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas dr. Soebandi di Jember Jawa Timur, yang memiliki Prodi S1 Bisnis Digital dan S1 Kewirausahaan.

Menyelesaikan Pendidikan Sarjana Ekonomi di Jember dan Pasca Sarjana di Surabaya pada tahun 2015 pada Magister Manajemen dengan konsentrasi Manajemen Keuangan.

Aktif sebagai penulis buku referensi dan buku antologi motivasi dengan komunitas penulis dan aktif sejak tahun 2020. Sebagai Dosen yang mengampu Mata Kuliah Manajemen Keuangan, Akuntansi Keuangan, Akuntansi Manajemen, Kepemimpinan, dan beberapa mata kuliah lainnya dibidang Ekonomi.

Memiliki suami H.M.Sudarmono,S.Pd dan putri pertama Khoirotul Alfi S,Pd.,M.Pd dan putra kedua Endarko Fajri Amrullah,S.Kom.serta dua orang cucu yang semoga mengikuti jejak keluarga menjadi anak yang sholeh dan sholihah.

E-mail : [endang@uds.ac.id](mailto:endang@uds.ac.id)





### **Mariana Puspa Dewi**

Lahir di Kota Surabaya pada Oktober 1975. Kegiatan sehari-harinya adalah sebagai Dosen Manajemen Risiko, Komunikasi Bisnis, Pengantar Manajemen, dan Editor jurnal JPRO (Sinta 5) di Institut Teknologi dan Bisnis Asia Malang Program Studi Manajemen sejak 2019.

Hingga saat ini, beliau juga seorang Financial Planner, Trainer sekaligus Konsultan di bidang Komunikasi, Public Service dan Manajemen Risiko.

Beliau juga terdaftar sebagai Asessor BNSP (Badan Nasional Sertifikasi Profesi) LSP-PM (Lembaga Sertifikasi Profesi Pasar Modal) dalam skema Manajemen Risiko.



### **Febrian Maulana Putra**

Adalah seorang penulis, pengajar dan praktisi di bidang media dan pemasaran digital asal Bandar Lampung. Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung (UIN RIL) merupakan tempat penulis menempuh pendidikan, disaat masa kuliah, penulis aktif di organisasi kampus yakni Dewan Eksekutif Mahasiswa (DEMA). Selain itu, penulis terus mengembangkan keahliannya sebagai penulis pada berbagai topik-topik seputar kuliner halal, politik, pemasaran

digital, bisnis, hukum dan kriminal. Karya-karyanya telah dipublikasikan di berbagai platform online dan jurnal di bidangnya. Penulis memiliki minat yang kuat dalam mengembangkan keahliannya serta berbagi pengetahuannya dengan masyarakat melalui tulisan-tulisannya. Selain menulis, dia juga aktif dalam berbagai organisasi seperti Komite Nasional Pemuda Indonesia (KNPI) Provinsi Lampung, Elektronik Sports Indonesia (ESI) Provinsi Lampung, Relawan Pemuda Lampung (RPL), Masyarakat Cinta Masjid Indonesia (MCMI) Provinsi Lampung, Gerakan Cinta Marbot Indonesia (GCMI) Provinsi Lampung, Pemuda Ikatan Cendekiawan Muslim Indonesia (ICMI) Provinsi Lampung, Gerakan PeduliYuk!, Gerakan Berantas Calo Darah, Yayasan Literasi Sains Indonesia dan berbagai organisasi lainnya yang bertujuan untuk menjalin relasi dan pengembangan diri.



### **Pargaulan Dwikora Simanjuntak**

Adalah akademisi dan praktisi di bidang Manajemen Pelayaran, dengan pengalaman luas dalam pendidikan, penelitian, dan pengembangan kompetensi di sektor maritim. Sebagai dosen dan peneliti, beliau berfokus pada aspek manajerial dalam industri pelayaran, termasuk strategi keuangan, operasional, dan keberlanjutan dalam bisnis maritim. Dalam perannya sebagai akademisi, Pargaulan Dwikora

Simanjuntak aktif mengajar dan membimbing mahasiswa di bidang manajemen pelayaran, khususnya dalam aspek pengelolaan keuangan, investasi, dan strategi bisnis yang berorientasi pada daya saing industri maritim. Beliau berkontribusi dalam berbagai penelitian yang menyoroti efisiensi operasional, keberlanjutan bisnis pelayaran, dan inovasi dalam pengelolaan keuangan sektor maritim, yang menjadi landasan bagi pengembangan ilmu manajemen pelayaran yang lebih modern dan adaptif. Selain aktif dalam penelitian dan publikasi akademik, Pargaulan Dwikora Simanjuntak juga terlibat dalam berbagai kegiatan pengembangan akademik dan industri. Beliau kerap menjadi pembicara dalam seminar, lokakarya, dan konferensi yang membahas inovasi di sektor pelayaran, manajemen keuangan maritim, serta kebijakan industri maritim dalam era digitalisasi. Keahliannya dalam mengintegrasikan aspek teori dan praktik dalam pendidikan menjadikannya salah satu akademisi yang berkontribusi signifikan dalam meningkatkan daya saing lulusan maritime education dalam menghadapi tantangan industri modern. Dalam dunia akademik, beliau juga membimbing mahasiswa dan peneliti muda dalam eksplorasi topik-topik keberlanjutan bisnis maritim, efisiensi keuangan, serta strategi manajemen risiko dalam industri pelayaran. Dedikasinya dalam bidang pendidikan dan penelitian mencerminkan komitmennya untuk mendorong kemajuan sektor maritim melalui pendekatan yang berbasis riset dan inovasi.



### **Muhammad Heru Akhmadi**

Lahir pada 19 Agustus 1979 di Pematang Siantar, Sumatera Utara. Saat ini, penulis Keuangan Negara, Politeknik Keuangan Negara STAN. Heru memiliki latar belakang pendidikan yang kuat, dimulai dari Diploma di bidang Anggaran (2000), Sarjana Ekonomi di bidang Manajemen (2005), Magister di bidang Informatika (2010), dan Doktor di bidang Ekonomi Pembangunan (2021). Selain itu, penulis

sedang menempuh pendidikan Magister Keuangan Syariah di Jakarta, menunjukkan komitmennya untuk terus mengembangkan keahlian di bidang keuangan dan ekonomi. Penulis tidak hanya aktif dalam dunia akademik, tetapi juga terlibat dalam berbagai penelitian dan publikasi ilmiah. Fokus penelitiannya meliputi manajemen keuangan negara, kebijakan fiskal, investasi publik, serta pengelolaan aset dan kewajiban negara. Beberapa karya ilmiahnya antara lain membahas analisis manajemen kas daerah, faktor-faktor yang memengaruhi pengadaan jasa konstruksi, serta peran Badan Usaha Milik Desa (BUMDes) dalam meningkatkan literasi keuangan dan ekonomi digital di tingkat desa. Selain menjadi dosen dan peneliti, penulis juga memegang posisi strategis sebagai Direktur Pusat Kajian Kebijakan Publik dan Keuangan (PUSKAPUK) sejak tahun 2021. Di bawah kepemimpinannya, PUSKAPUK aktif melakukan kajian dan memberikan rekomendasi kebijakan terkait isu-isu keuangan negara dan pembangunan ekonomi. Penulis juga sering diundang sebagai narasumber dalam seminar, workshop, dan diskusi publik terkait kebijakan fiskal dan manajemen keuangan.



### **Rahayu Kusumawati**

Penulis lahir di Bekasi tanggal 26 Februari 1984. Menyelesaikan Pendidikan S1 dari Fakultas Pendidikan Ilmu Pendidikan Sosial dengan jurusan Program Studi Pendidikan Akuntansi pada tahun 2005. Kemudian melanjutkan Pendidikan S2 Magister Management di Institut Bisnis Nusantara dengan konsentrasi Manajemen Keuangan, lulus pada tahun 2009. Saat ini terdaftar sebagai dosen tetap di Politeknik Keuangan Negara STAN pada Program Studi Diploma IV

Manajemen Keuangan Negara dengan jenjang jabatan Lektor. Mata kuliah yang diampu adalah Pengantar Akuntansi I & II, Praktik Pengantar Akuntansi, Akuntansi Biaya I & II, Praktik Akuntansi Biaya, Manajemen Keuangan, Analisis Laporan Keuangan, dan Pembiayaan Investasi Pemerintah. Penulis juga aktif dalam forum menulis kumpulan antologi cerpen yang diselenggarakan oleh beberapa publisher.



### **Muhammad Rinaldi**

Lahir di Samarinda 01 November 1995. Dari ayah bernama Ahmad Ardian dan Ibu Asdiana. Penulis bertempat tinggal di Jalan Sungai Kapih Kecamatan Sambutan Kota Samarinda Provinsi Kalimantan Timur. Telah menyelesaikan studi strata satu di Program Studi Akuntansi di salah satu Universitas di Kota Samarinda (2013-2018). Lulus strata dua di Program Studi Magister Akuntansi Universitas Lambung Mangkurat Banjarmasin (2018-2020). Saat ini juga memperoleh

beberapa gelar profesi di bidang akuntansi maupun perpajakan dari tingkat internasional maupun nasional.

Karirnya dimulai sebagai dosen tetap di Universitas Mulawarman Samarinda (2022-sekarang). Dosen tidak tetap di Universitas Terbuka (2023-sekarang). Bekerja sebagai praktisi pada Badan Akreditasi Nasional Pendidikan Anak Usia Dini, Dasar dan Menengah (BAN-PDM) Provinsi Kalimantan Timur (2019-sekarang). Saat ini juga aktif sebagai peneliti yang karyanya di gunakan sebagai pengambil kebijakan pada sektor pemerintahan dan swasta yang karyanya dapat di lihat pada google scholar penulis. Selain itu, juga aktif sebagai reviewer dan editor di berbagai jurnal internasional dan nasional.



### **Melissa Faradilla Inonu**

Penulis merupakan seorang yang aktif di dunia kepenulisan. Karya-karyanya mulai dari karya sastra atau fiksi berupa komik, cerpen, dan puisi maupun karya-karya ilmiah berupa esei, jurnal, modul, dan buku kolaborasi seperti Etika Bisnis, Manajemen Pemasaran, Revolusi Manajemen Sumber Daya Manusia, Manajemen Keuangan, dan Kepemimpinan Transformasional di Era Digital. Penulis merupakan seorang pengajar atau tenaga pendidik dosen tetap ekonomi dan bisnis di suatu universitas di Lampung yaitu Universitas

Satu Nusa Lampung yang sudah berdedikasi selama 7 tahun sejak tahun 2017. Mata kuliah yang beliau pernah ampu yaitu Pengantar Manajemen, Manajemen Koperasi, Pengantar Ekonomi Pembangunan, Komunikasi Bisnis, dan Etika Bisnis.



### **Jaya Alamsyah**

Adalah akademisi dan peneliti di bidang Manajemen Transportasi Pelayaran, dengan fokus pada strategi operasional, kebijakan transportasi maritim, dan efisiensi manajemen keuangan dalam sektor pelayaran. Dengan pengalaman luas di dunia akademik dan industri, beliau telah berkontribusi dalam berbagai penelitian dan pengajaran terkait logistik maritim, rantai pasok pelayaran, serta pengelolaan keuangan perusahaan transportasi laut.

Sebagai dosen, Jaya Alamsyah aktif dalam pengembangan kurikulum dan pengajaran di bidang Manajemen Transportasi Pelayaran, membekali mahasiswa dengan pemahaman mendalam tentang dynamics dalam operasional pelayaran, pengelolaan keuangan perusahaan maritim, serta strategi investasi dalam transportasi laut. Fokus pengajarannya mencakup efisiensi biaya dalam operasional kapal, optimalisasi rute pelayaran, dan penerapan teknologi dalam manajemen transportasi laut, yang semakin relevan di era globalisasi dan digitalisasi industri maritim. Dalam kapasitasnya sebagai peneliti, beliau telah melakukan berbagai studi tentang efektivitas kebijakan transportasi maritim, strategi peningkatan daya saing perusahaan pelayaran, serta model keuangan yang berkelanjutan bagi operator transportasi laut. Penelitiannya bertujuan untuk mengembangkan pendekatan inovatif dalam pengelolaan transportasi maritim yang lebih efisien, berkelanjutan, dan adaptif terhadap perubahan regulasi serta dinamika pasar global. Komitmennya dalam mendukung pengembangan keilmuan di bidang manajemen transportasi pelayaran juga terlihat dalam perannya sebagai pembimbing bagi mahasiswa dan peneliti muda. Beliau secara aktif mendorong penelitian yang berkontribusi pada peningkatan efisiensi transportasi laut, penerapan teknologi dalam operasional pelayaran, serta kebijakan strategis yang mendukung keberlanjutan bisnis transportasi maritim di Indonesia dan global.





## **Yulianti**

Dosen Program Studi Perpajakan

Fakultas Ekonomi

Penulis lahir di Bandung pada tanggal 14 Maret 1982. Saat ini, penulis merupakan dosen tetap di Program Studi Perpajakan, Fakultas Ekonomi, Universitas Ichsan Satya dan telah mengajar berbagai mata kuliah yang berkaitan dengan topik buku ini.

Penulis menyelesaikan pendidikan Diploma 3 (DIII) pada jurusan Komputer Akuntansi di Bina Sarana Informatika. Selanjutnya, penulis meraih gelar Sarjana (S1) di Jurusan Akuntansi Universitas Mercu Buana, kemudian melanjutkan pendidikan Magister (S2) di bidang yang sama di universitas tersebut.

Selain berkarier di dunia akademik, penulis juga aktif dalam bidang kepenulisan, khususnya yang berkaitan dengan akuntansi, perpajakan, manajemen dan ekonomi. Beberapa karya ilmiah dan artikel yang ditulis telah dipublikasikan dalam berbagai jurnal.

Untuk informasi lebih lanjut, penulis dapat dihubungi melalui e-mail: **yulianti.uis@gmail.com**.



### **Amelia Puspa Tamara**

Penulis adalah lulusan S1 Prodi Akuntansi (2012-2016) dan S2 Magister Manajemen (2016-2019) di Universitas Muhammadiyah Yogyakarta (UMY). Sekarang menjadi dosen tetap dan Sekretaris Program Studi D3 Manajemen Transportasi, di Sekolah Tinggi Teknologi Kedirgantaraan (STTKD) Yogyakarta, dan mengampu berbagai macam mata kuliah yang serumpun seperti matematika ekonomi, pengantar manajemen, *e-commerce*, manajemen perusahaan

penerbangan, manajemen keselamatan dan lain sebagainya. Dalam perkuliahan *e-commerce*, penulis juga menyampaikan bagaimana perdagangan berkembang, begitu pula cara pembayarannya, yakni yang kita kenal dengan istilah *Financial Technology*. Aktif di berbagai penulisan artikel ilmiah dan juga ikut berpartisipasi dalam kegiatan Merdeka Belajar Kampus Merdeka (MBKM) yakni menjadi Koordinator Perguruan Tinggi untuk salah satu program MBKM yaitu Magang dan Studi Independen Bersertifikat (MSIB). Saat menjalani kuliah magister manajemen di UMY, pernah berkolaborasi membuat buku dengan judul Bunga Rampai: Manajemen Sumber Daya Manusia dan Perilaku Organisasional. Buku yang belum lama terbit yakni, Pengantar Ilmu Manajemen dan Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Penulis dapat dihubungi melalui e-mail: [amelia.puspa@sttkd.ac.id](mailto:amelia.puspa@sttkd.ac.id), [aptamara19@gmail.com](mailto:aptamara19@gmail.com)



### **Muhammad Fadhil Medha**

Adalah ekonom dan peneliti yang telah mengkaji inflasi dan kebijakan moneter selama lebih dari satu tahun ini. Lulusan Universitas Bandar Lampung, ia telah bekerja dengan lembaga seperti Bank Sentral Republik Indonesia (BI) dan International Monetary Fund (IMF). Penulis juga aktif dalam menulis dan mengajar, berkomitmen untuk meningkatkan pemahaman tentang ekonomi global.



### **Ellen D. Oktanti Irianto**

Saat ini sebagai Dosen di Prodi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mulawarman. Sebelumnya, Ia menyelesaikan pendidikan S1 di Prodi Manajemen Universitas Muhammadiyah Yogyakarta dan menyelesaikan S2 di Magister Sains Manajemen Universitas Gadjah Mada. Mengampu mata kuliah Manajemen Keuangan, Manajemen Pemasaran dan Manajemen Risiko sebagai

Dosen di Universitas Mulawarman dan sebagai Tutor di Universitas Terbuka. Selain itu ia juga menjadi Dosen Tamu atau sering disebut Dosen Luar Biasa pada UIN Sultan Adji Muhammad Idris Samarinda. Penelitiannya berfokus pada manajemen keuangan yang berfokus pada keuangan berkelanjutan (*sustainable finance*) dan perbankan.

Ia merupakan seorang motivator yang gemar mengisi seminar motivasi dan juga terkait dengan *public speaking*. Karna menurutnya mentransfer nilai positif merupakan hal positif yang harus terus dilakukan, karena sejatinya sebaik-baik manusia adalah yang paling bermanfaat untuk sesama. Harapan dan doa sepenuhnya milik manusia, namun Kuasa tetap milik Allah SWT.

Membuat konten edukasi seputar keuangan, metode pembelajaran di kelas dan motivasi dalam ujian CPNS merupakan salah satu hobi yang dimilikinya. Hal ini juga merupakan salah satu kegemarannya dalam mentransfer nilai positif.

## **Heri Faisal Harahap, M.Si.**

Heri Faisal Harahap, M.Si. adalah seorang akademisi dan peneliti di bidang Akuntansi. Beliau menyelesaikan pendidikan S1 Akuntansi di Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara pada tahun 2015. Melanjutkan studi pascasarjana, Heri berhasil meraih gelar Magister Sains (M.Si) dalam bidang Akuntansi dari Universitas Andalas pada tahun 2020.

Sejak 2020, saya telah mengabdikan diri sebagai Tenaga Pengajar di beberapa perguruan tinggi dengan mengampu mata kuliah Pengantar Akuntansi, Perpajakan, Auditing, Analisa Laporan Keuangan, Manajemen Keuangan, dan banyak lagi. Selain mengajar beliau juga aktif melakukan penelitian di bidang Akuntansi dengan fokus kepada Akuntansi Sektor Publik, Perpajakan dan Akuntansi Keperilakuan.

Heri telah menerbitkan beberapa artikel ilmiah di jurnal nasional baik yang terakreditasi Sinta atau belum. Beberapa karyanya yang mendapat sitasi tinggi yaitu Analisis Kinerja Keuangan Pemerintah Daerah Kabupaten Tapanuli Tengah (2020) dan Pengaruh Jalur Pelaporan dan Komitmen Religius Terhadap Niat Melakukan *Whistleblowing*: Sebuah Studi Eksperimen (2020).

Selain menerbitkan artikel ilmiah, Heri juga aktif dalam menulis *book chapter* di terbitan beberapa penerbit diantaranya Metodologi Penelitian Bisnis, Memahami Akuntansi: Teori Dan Aplikasi Dalam Dunia Bisnis, Akuntansi Biaya, dan yang akan terbit Manajemen Keuangan Modern: Teori dan Aplikasi di Era Globalisasi.

# MANAJEMEN KEUANGAN MODERN

## Teori dan Aplikasi di Era Globalisasi

Buku ini membahas tentang dinamika manajemen keuangan modern yang semakin kompleks di tengah arus globalisasi dan kemajuan teknologi. Pembahasan dalam buku ini mencakup teori-teori keuangan terkini serta penerapannya dalam praktik bisnis global, dengan memperhatikan berbagai faktor seperti risiko, regulasi, etika, dan inovasi keuangan. Buku ini juga menyoroti pentingnya kemampuan analitis dan strategis dalam mengambil keputusan keuangan yang efektif di tengah ketidakpastian pasar global. Diharapkan buku ini dapat menjadi referensi penting bagi mahasiswa, akademisi, dan praktisi dalam memahami serta mengelola keuangan secara cerdas dan berkelanjutan di era modern.

Berikut bab yang akan dibahas pada buku ini :

- Bab 1: Manajemen Keuangan di Era Globalisasi
- Bab 2: Teori Dasar Manajemen Keuangan Modern
- Bab 3: Analisa Laporan Keuangan
- Bab 4: Manajemen Kas dan Likuiditas
- Bab 5: Manajemen Risiko Keuangan
- Bab 6: Pasar Modal Global
- Bab 7: Valuasi Perusahaan
- Bab 8: Struktur Modal Optimal
- Bab 9: Manajemen Keuangan Internasional
- Bab 10: Penggabungan dan Akuisisi (M&A)
- Bab 11: Tata Kelola Perusahaan dan Etika Keuangan
- Bab 12: Pengelolaan Modal Kerja di Lingkungan Global
- Bab 13: Pajak dan Implikasinya Terhadap Keuangan
- Bab 14: Inovasi Keuangan dan Teknologi Fintech
- Bab 15: Pendanaan Proyek Inflasi Global
- Bab 16: Keuangan Hijau dan Investasi Berkelanjutan



**YAYASAN LITERASI SAINS INDONESIA**

☎ 0812-7551-8124  
✉ [penerbit@literasisains.id](mailto:penerbit@literasisains.id)  
🌐 [www.literasisains.id](http://www.literasisains.id)  
🌐 Literasi Sains Indonesia  
📱 @literasisains.id

ISBN 978-623-87804-9-9



9

786238

980499