MANAJEMEN KEUANGAN DAN AKUNTASI BISNIS:

STRATEGI, ANALISIS, DAN PENGAMBILAN KEPUTUSAN



Dwi Ekasari Harmadji, Fibria Anggraini Puji Lestari,
Cici Widya Prasetyandari, Baharuddin,
Feronica Fungky Muchsidin, Nafisah Nurulrahmatiah,
Suwarno, Nurul Huda, Inneke Respatiningsih,
Agus Wibowo, Grace

ISBN 978-634-255-792-1

MANAJEMEN KEUANGAN DAN AKUNTASI BISNIS: STRATEGI, ANALISIS, DAN PENGAMBILAN KEPUTUSAN

Dwi Ekasari Harmadji
Fibria Anggraini Puji Lestari
Cici Widya Prasetyandari
Baharuddin
Feronica Fungky Muchsidin
Nafisah Nurulrahmatiah
Suwarno
Nurul Huda
Inneke Respatiningsih
Agus Wibowo
Grace

GET PRESS INDONESIA

MANAJEMEN KEUANGAN DAN AKUNTASI BISNIS: STRATEGI, ANALISIS, DAN PENGAMBILAN KEPUTUSAN

Penulis :
Dwi Ekasari Harmadji
Fibria Anggraini Puji Lestari
Cici Widya Prasetyandari
Baharuddin
Feronica Fungky Muchsidin
Nafisah Nurulrahmatiah
Suwarno
Nurul Huda
Inneke Respatiningsih
Agus Wibowo
Grace

ISBN : 978-634-255-792-1

Editor : Diana Purnama Sar, SE., ME.
Desain Sampul dan Tata Letak : Mutia Febrina Sari, S.Akun.

PENERBIT : GET PRESS INDONESIA
Anggota IKAPI No. 033/SBA/2022
Jl. Palarik RT 01 RW 06 Kelurahan Air Pacah
Kecamatan Koto Tangah Padang Sumatera Barat
website: www.getpress.co.id
email: adm.getpress@gmail.com

Cetakan pertama, Oktober 2026

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 kami panjatkan ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa, yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya sehingga buku berjudul *Manajemen Keuangan dan Akuntasi Bisnis: Strategi, Analisis, dan Pengambilan Keputusan* ini dapat diselesaikan. Isi buku ini mencakup pembahasan tentang pendahuluan dan capaian pembelajaran, konsep dasar dalam manajemen keuangan dan akuntansi, laporan keuangan: neraca, laba-rugi, dan arus kas, analisis laporan keuangan untuk pengambilan keputusan, perencanaan dan penganggaran keuangan, pengelolaan kas dan likuiditas, pengelolaan modal kerja dan investasi jangka pendek, sumber pendanaan dan struktur modal, analisis investasi dan proyek bisnis, pengendalian internal dan audit keuangan, dan pajak dan kepatuhan regulasi keuangan. Akhir kata, semoga buku ini dapat menjadi referensi dan dapat memberikan manfaat serta inspirasi bagi semua pembaca.

Padang, Juli 2026

Penulis

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR ..... **i**

DAFTAR ISI ..... **ii**

DAFTAR TABEL ..... **viii**

BAB 1 PENDAHULUAN DAN CAPAIAN PEMBELAJARAN **1**

1.1 Latar Belakang 2

1.2 Ruang Lingkup Mata Kuliah 3

1.3 Capaian Pembelajaran 4

1.4 Pendekatan dan Strategi Pembelajaran 8

1.5 Relevansi Mata Kuliah dalam Konteks Bisnis Kontemporer 9

1.6 Sistematika Penulisan Buku 10

DAFTAR PUSTAKA **13**

BAB 2 KONSEP DASAR DALAM MANAJEMEN KEUANGAN DAN AKUNTANSI **19**

2.1 Dasar-dasar Manajemen Keuangan 19

2.2 Perencanaan dan Pengendalian Keuangan 21

2.3 Konsep Dasar Akuntansi 23

2.4 Proses dan Sistem Akuntansi 26

2.5 Laporan 35

2.6 Kaitan Manajemen Keuangan dan Akuntansi 38

DAFTAR PUSTAKA **42**

BAB 3 LAPORAN KEUANGAN: NERACA, LABA-RUGI, DAN ARUS KAS 45

3.1 Pengertian Laporan Keuangan 46

3.2 Tujuan Laporan Keuangan 47

3.3 Jenis-Jenis Laporan Keuangan 49

DAFTAR PUSTAKA 61

BAB 4 ANALISIS LAPORAN KEUANGAN UNTUK PENGAMBILAN KEPUTUSAN 63

4.1 Esensi, Urgensi, dan Kerangka Kerja Analisis Bisnis 63

4.2 Teknik Analisis Komparatif, Vertikal, dan Tren 68

4.3 Analisis Rasio Keuangan: Mendiagnosis Kinerja dan Risiko 74

4.4 Analisis DuPont: Kerangka Diagnostik Terpadu untuk Membongkar ROE 82

4.5 Analisis Arus Kas: Menyingkap Realitas di Balik Laba Akuntansi 87

4.6 Melampaui Angka: Keterbatasan, Manipulasi, dan Analisis Kualitatif 91

4.7 Sintesis: Menulis Narasi Keputusan dari Hasil Analisis 97

DAFTAR PUSTAKA 102

BAB 5 PERENCANAAN DAN PENGANGGARAN KEUANGAN 105

5.1 Konsep Strategis dan Peran Ganda Sistem Penganggaran 105

5.2 Pendekatan, Metodologi, dan Siklus Penganggaran 110

5.3 Proses Penyusunan Master Budget: Simulasi Terintegrasi 116
5.4 Pengendalian Kinerja: Anggaran Fleksibel dan Analisis Varians 125
5.5 Aspek Perilaku dalam Penganggaran: Manusia di Balik Angka 129
5.6 Perencanaan Keuangan di Era Digital dan Ketidakpastian 134
DAFTAR PUSTAKA 141
BAB 6 PENGELOLAAN KAS DAN LIKUIDITAS 143
6.1 Konsep Dasar Kas 145
6.2 Konsep Dasar Likuiditas 149
6.3 Manajemen Kas 151
6.4 Peramalan Dan Anggaran Kas (*Cash Budget*) 155
6.5 Pengelolaan Likuiditas Perusahaan 158
6.6 Pengukuran Likuiditas 160
6.7 Model Pengelolaan Kas 165
6.8 Teknologi Digital Dalam Pengelolaan Kas dan Likuiditas 167
DAFTAR PUSTAKA 170
BAB 7 PENGELOLAAN MODAL KERJA DAN INVESTASI JANGKA PENDEK 173
7.1 Definisi Modal Kerja 174
7.2 Tujuan Pengelolaan Modal Kerja 175
7.3 Jenis-Jenis Modal Kerja 178
7.4 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Modal Kerja 180

7.5 Sumber dan Penggunaan Modal Kerja 183
7.6 Manajemen Kas 185
7.7 Manajemen Piutang 186
7.8 Manajemen Persediaan 187
7.9 Manajemen Utang Lancar 189
7.10 Kebijakan Modal Kerja 191
7.11 Jenis Analisis Modal Kerja 192
7.12 Investasi Jangka Pendek 196
DAFTAR PUSTAKA 203
BAB 8 SUMBER PENDANAAN DAN STRUKTUR MODAL 205
8.1 Kebutuhan Pendanaan dalam Bisnis 206
8.2 Sumber Pendanaan Internal 208
8.3 Sumber Pendanaan Eksternal 210
8.4 Pendanaan Syariah dalam Bisnis 214
8.5 Struktur Modal dan Komponennya 216
8.6 Teori Struktur Modal 217
8.7 Biaya Modal dan *Weighted Average Cost of Capital* 219
8.8 Rasio Analisis Struktur Modal (Kasmir, 2019; Hanafi, 2018) 220
8.9 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal 222
8.10 Strategi Pengambilan Keputusan Pendanaan 223
8.11 Studi Kasus Singkat 224
8.12 Kesalahan Umum dalam Keputusan Pendanaan 225

8.13 Latihan dan Pertanyaan Diskusi 227

DAFTAR PUSTAKA 229

BAB 9 ANALISIS INVESTASI DAN PROYEK BISNIS 231

9.1 Konsep Dasar Investasi dan Proyek Bisnis 234

9.2 Analisis Arus Kas dan Nilai Waktu Uang 238

9.3 Metode Penilaian Kelayakan Investasi 243

9.4 Analisis Risiko dalam Investasi 249

9.5 Implikasi bagi Pengambilan Keputusan Bisnis 257

DAFTAR PUSTAKA 259

BAB 10 PENGENDALIAN INTERNAL DAN AUDIT KEUANGAN 261

10.1 Pengendalian Internal 262

10.2 Audit Keuangan 266

10.3 Keterkaitan Pengendalian Internal dan Audit Keuangan 269

10.4 Tantangan dan Tren Terkini dalam Pengendalian Internal dan Audit Keuangan 272

DAFTAR PUSTAKA 276

BAB 11 PAJAK DAN KEPATUHAN REGULASI KEUANGAN 279

11.1 Undang-Undang Harmonisasi Peraturan Perpajakan (UU HPP) 282

11.2 Undang-Undang Ketentuan Umum dan Tata Cara Perpajakan (UU KUP) 284

11.3 Peraturan Menteri Keuangan Nomor 28 Tahun 2026 285

DAFTAR PUSTAKA..... 301
BIODATA PENULIS..... 305

DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1 Peta Capaian Pembelajaran Mata Kuliah 7
Tabel 3. 1 Laporan Laba Rugi 52
Tabel 3. 2 Laporan Perubahan Modal 53
Tabel 3. 3 Laporan Posisi Keuangan 56
Tabel 3. 4 Laporan Arus Kas 59
Tabel 4. 1 Perspektif Pemangku Kepentingan dalam Analisis Laporan Keuangan 65
Tabel 4. 2 Ilustrasi Analisis Horizontal PT Nusantara Mandiri Tbk. (dalam jutaan Rp) 70
Tabel 4. 3 Analisis Common-Size Laporan Laba-Rugi Perbandingan Dua Perusahaan Industri FMCG 72
Tabel 4. 4 Perbandingan DuPont: Strategi Cost Leadership vs. Diferensiasi 85
Tabel 4. 5 Pola Arus Kas dan Interpretasi Siklus Hidup Perusahaan 89
Tabel 5. 1 Hierarki Perencanaan Keuangan: Dari Visi Menuju Aksi 106
Tabel 5. 2 Fungsi Ganda Anggaran: Perencanaan versus Pengendalian 107
Tabel 5. 3 Siklus Penganggaran: Empat Tahapan dan Aktivitas Kunci 110
Tabel 5. 4 Perbandingan Pendekatan *Top-Down* versus *Bottom-Up Budgeting* 111
Tabel 5. 5 Perbandingan Metodologi Penganggaran: Tradisional hingga Kontemporer 113
Tabel 5. 6 Ilustrasi Anggaran Penjualan — PT Graha Sentosa (dalam jutaan Rp) 117
Tabel 5. 7 Anggaran Produksi — PT Graha Sentosa (dalam unit) 118
Tabel 5. 8 Anggaran Biaya Produksi Terintegrasi — PT Graha Sentosa (dalam jutaan Rp) 119
Tabel 5. 9 Anggaran Beban Operasional — PT Graha Sentosa (dalam jutaan Rp) 120
Tabel 5. 10 Laporan Laba-Rugi Proforma — PT Graha Sentosa (dalam jutaan Rp) 121
Tabel 5. 11 Anggaran Kas Triwulanan — PT Graha Sentosa (dalam jutaan Rp) 122

Tabel 5. 12 Neraca Proforma — PT Graha Sentosa, 31 Desember (dalam jutaan Rp) 124
Tabel 5. 13 Analisis Varians Komprehensif PT Graha Sentosa, Kuartal I (dalam jutaan Rp) 127
Tabel 5. 14 Panduan Investigasi Varians: Penyebab dan Tindakan Korektif 128
Tabel 5. 15 Perbandingan Anggaran Tahunan Statis versus Rolling Forecast 134
Tabel 5. 16 Analisis Skenario Tiga Jalur — PT Graha Sentosa (dalam jutaan Rp) 136
Tabel 5. 17 Teknologi Digital dalam Perencanaan Keuangan 138
Tabel 8. 1 Kebutuhan Pendanaan Berdasarkan Jangka Waktu 207
Tabel 8. 2 Perbandingan Sumber Pendanaan Eksternal 213
Tabel 8. 3 Contoh Akad Pendanaan Syariah 215
Tabel 8. 4 Ilustrasi Perhitungan WACC 220
Tabel 8. 5 Rasio Struktur Modal 221
Tabel 8. 6 Matriks Keputusan Pendanaan 224

BAB 1

PENDAHULUAN DAN CAPAIAN PEMBELAJARAN

Oleh Dwi Ekasari Harmadji

Manajemen keuangan merupakan salah satu pilar utama dalam pengelolaan bisnis yang berkelanjutan. Dalam era globalisasi dan transformasi digital yang semakin pesat, kemampuan untuk mengelola sumber daya keuangan secara efektif dan efisien menjadi kompetensi yang tidak dapat diabaikan oleh setiap pelaku usaha, baik pada skala mikro, menengah, maupun korporasi besar. Manajemen keuangan tidak sekadar berkaitan dengan pencatatan transaksi, melainkan mencakup perencanaan strategis, penganggaran, pengendalian biaya, analisis investasi, serta pengambilan keputusan berbasis data keuangan yang akurat dan tepat waktu.

Akuntansi bisnis, sebagai sistem informasi keuangan yang terstruktur, menyediakan landasan data yang dibutuhkan oleh manajemen dalam proses pengambilan keputusan. Standar akuntansi yang berlaku, baik di tingkat nasional seperti Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) maupun internasional seperti *International Financial Reporting Standards (IFRS)*, memberikan kerangka yang konsisten dalam penyajian laporan keuangan. Pemahaman mendalam terhadap prinsip-prinsip akuntansi menjadi prasyarat bagi setiap manajer dan wirausahawan dalam mengevaluasi kesehatan finansial organisasi.

Studi tentang manajemen keuangan dan akuntansi bisnis semakin relevan di tengah dinamika ekonomi global yang ditandai oleh volatilitas pasar, perubahan regulasi, serta disrupsi teknologi keuangan (*fintech*). Berbagai penelitian terkini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki sistem manajemen keuangan yang solid cenderung memiliki ketahanan bisnis yang lebih baik, termasuk dalam menghadapi krisis seperti pandemi COVID-19 yang berdampak signifikan terhadap struktur keuangan berbagai entitas usaha di seluruh dunia (Okafor *et al*., 2021; Brigham & Ehrhardt, 2022).

Bab ini dirancang sebagai pengantar komprehensif yang menghubungkan konsep-konsep fundamental manajemen keuangan dengan praktik akuntansi bisnis kontemporer. Mahasiswa diharapkan dapat membangun pemahaman holistik yang nantinya menjadi fondasi bagi pembahasan topik-topik lanjutan pada bab-bab berikutnya.

1.1 Latar Belakang

Perkembangan ilmu manajemen keuangan tidak dapat dipisahkan dari evolusi sistem ekonomi global. Sejak awal abad ke-20, teori keuangan terus berkembang mulai dari teori portofolio modern oleh Markowitz (1952), teori struktur modal oleh Modigliani dan Miller (1958), hingga model penetapan harga aset modal (Capital Asset Pricing Model/CAPM) yang hingga kini masih menjadi rujukan utama dalam analisis investasi. Pada dekade terakhir, munculnya keuangan perilaku (behavioral finance) dan keuangan hijau (green finance) memperkaya perspektif dalam disiplin ilmu ini.

Di Indonesia, perkembangan manajemen keuangan korporasi turut dipengaruhi oleh kebijakan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bank Indonesia yang secara konsisten melakukan pembaruan regulasi guna mendorong tata kelola

keuangan yang baik (good financial governance). Implementasi PSAK berbasis IFRS yang telah berlangsung sejak 2012 memberikan dampak signifikan terhadap praktik pelaporan keuangan perusahaan publik di Indonesia (Martani *et al*., 2021).

Transformasi digital melalui adopsi teknologi seperti Enterprise Resource Planning (ERP), Artificial Intelligence (AI) dalam analisis keuangan, serta blockchain dalam audit dan transparansi laporan keuangan, telah mengubah lanskap akuntansi dan manajemen keuangan secara fundamental. Penelitian Appelbaum *et al*. (2020) menunjukkan bahwa penggunaan analitik data besar (big data analytics) dalam akuntansi meningkatkan akurasi peramalan keuangan hingga 35% dibandingkan metode konvensional. Hal ini menuntut kompetensi baru bagi para profesional keuangan dan akuntan masa kini.

Krisis keuangan global yang dipicu oleh pandemi COVID-19 pada tahun 2020 telah menguji ketahanan sistem keuangan berbagai entitas bisnis. Banyak perusahaan yang sebelumnya tampak sehat secara finansial harus menghadapi tekanan likuiditas yang ekstrem akibat gangguan rantai pasok dan penurunan permintaan secara drastis. Kondisi ini menegaskan urgensi penguasaan manajemen keuangan yang responsif dan akuntansi bisnis yang adaptif sebagai bekal bagi para pelaku bisnis dalam menghadapi ketidakpastian (uncertainty) di masa mendatang (Nguyen & Nguyen, 2020; Altman *et al*., 2020).

1.2 Ruang Lingkup Mata Kuliah

Mata kuliah Manajemen Keuangan dan Akuntansi Bisnis mencakup rangkaian topik yang terintegrasi, mulai dari konsep dasar akuntansi hingga analisis keuangan tingkat lanjut. Ruang lingkup pembahasan meliputi:

1. Prinsip-prinsip dasar akuntansi dan siklus akuntansi bisnis
2. Penyusunan dan analisis laporan keuangan (neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas, dan laporan perubahan ekuitas)
3. Manajemen modal kerja dan likuiditas
4. Penganggaran modal (capital budgeting) dan analisis kelayakan investasi
5. Struktur modal dan kebijakan dividen
6. Manajemen risiko keuangan dan instrumen derivatif
7. Analisis rasio keuangan dan penilaian kinerja perusahaan
8. Perencanaan keuangan jangka pendek dan jangka panjang
9. Keuangan digital dan fintech dalam ekosistem bisnis modern
10. Etika dan tata kelola keuangan perusahaan (*corporate governance*)

1.3 Capaian Pembelajaran

Capaian pembelajaran mata kuliah ini disusun berdasarkan kerangka Kerangka Kualifikasi Nasional Indonesia (KKNI) Level 6 dan *Outcome-Based Education* (OBE) yang mengacu pada taksonomi Bloom (Anderson & Krathwohl, 2001) serta standar kompetensi yang dikembangkan oleh Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) dan *Association of Chartered Certified Accountant*s (ACCA).

1.3.1 Capaian Pembelajaran Mata Kuliah (CPMK)

Setelah menyelesaikan mata kuliah ini, mahasiswa diharapkan mampu:

1. **CPMK 1:** Menjelaskan konsep dasar, prinsip, dan standar akuntansi yang berlaku dalam praktik bisnis nasional dan internasional (C2 – Memahami)
2. **CPMK 2:** Menyusun laporan keuangan yang lengkap dan akurat sesuai dengan Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) dan IFRS (C3 – Menerapkan)
3. **CPMK 3:** Menganalisis kinerja keuangan perusahaan menggunakan berbagai metode analisis rasio dan teknik interpretasi laporan keuangan (C4 – Menganalisis)
4. **CPMK 4:** Merumuskan keputusan manajemen keuangan yang optimal terkait penganggaran modal, struktur modal, dan kebijakan dividen (C5 – Mengevaluasi)
5. **CPMK 5:** Mengevaluasi risiko keuangan dan merancang strategi mitigasi risiko yang sesuai dengan profil risiko organisasi (C5 – Mengevaluasi)
6. **CPMK 6:** Mengintegrasikan teknologi keuangan digital dalam proses perencanaan, pengendalian, dan pelaporan keuangan bisnis (C6 – Menciptakan)
7. **CPMK 7:** Menerapkan prinsip-prinsip etika bisnis dan tata kelola keuangan yang baik dalam pengambilan keputusan manajerial (C3 – Menerapkan)
8. **CPMK 8:** Merancang sistem perencanaan keuangan bisnis yang komprehensif untuk mendukung keberlanjutan dan pertumbuhan organisasi (C6 – Menciptakan)

1.3.2 Sub-Capaian Pembelajaran Mata Kuliah (Sub-CPMK)

Setiap CPMK dijabarkan ke dalam Sub-CPMK yang lebih spesifik dan terukur sebagai berikut:

a. Sub-CPMK Bidang Akuntansi Dasar dan Pelaporan Keuangan

- Mendefinisikan konsep entitas bisnis, prinsip akrual, dan asumsi kelangsungan usaha (*going concern*).
- Mengidentifikasi elemen-elemen laporan keuangan dan hubungan antar-laporan dalam siklus akuntansi.
- Menyusun jurnal, buku besar, neraca saldo, dan laporan keuangan secara manual maupun berbantuan software akuntansi.
- Membedakan perlakuan akuntansi berdasarkan PSAK dan IFRS untuk instrumen keuangan, aset tetap, dan persediaan.

b. Sub-CPMK Bidang Analisis dan Manajemen Keuangan

- Menghitung dan menginterpretasikan rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan aktivitas.
- Melakukan analisis arus kas (*cash flow analysis*) dan penilaian posisi likuiditas perusahaan.
- Mengevaluasi kelayakan proyek investasi menggunakan metode NPV, IRR, Payback Period, dan PI.

- Merancang struktur modal yang optimal dengan mempertimbangkan biaya modal rata-rata tertimbang (WACC).
- Mengelola modal kerja secara efisien melalui manajemen kas, piutang, dan persediaan.

c. Sub-CPMK Bidang Teknologi, Etika, dan Tata Kelola

- Mengidentifikasi peluang dan tantangan implementasi teknologi fintech dalam manajemen keuangan bisnis.
- Menganalisis dampak adopsi kecerdasan buatan (AI) dan otomasi pada proses akuntansi dan audit.
- Menerapkan prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) dalam perencanaan dan pelaporan keuangan.
- Memecahkan dilema etika dalam pengungkapan informasi keuangan dan manajemen laba (*earnings management*).

1.3.3 Peta Capaian Pembelajaran dan Taksonomi Bloom

Tabel 1. 1 Peta Capaian Pembelajaran Mata Kuliah

CPMK	Deskripsi Capaian	Level Kognitif	Bobot (%)
CPMK 1	Menjelaskan konsep dasar akuntansi dan standar pelaporan keuangan	C2 – Memahami	10%
CPMK 2	Menyusun laporan keuangan sesuai PSAK dan IFRS	C3 – Menerapkan	20%

CPMK	Deskripsi Capaian	Level Kognitif	Bobot (%)
CPMK 3	Menganalisis kinerja keuangan menggunakan rasio keuangan	C4 – Menganalisis	15%
CPMK 4	Merumuskan keputusan manajemen keuangan yang optimal	C5 – Mengevaluasi	15%
CPMK 5	Mengevaluasi risiko keuangan dan strategi mitigasinya	C5 – Mengevaluasi	15%
CPMK 6	Mengintegrasikan teknologi keuangan digital dalam bisnis	C6 – Menciptakan	10%
CPMK 7	Menerapkan etika bisnis dan tata kelola keuangan	C3 – Menerapkan	5%
CPMK 8	Merancang sistem perencanaan keuangan komprehensif	C6 – Menciptakan	10%

1.4 Pendekatan dan Strategi Pembelajaran

Pembelajaran mata kuliah ini menggunakan pendekatan *Student-Centered Learning (SCL)* yang menekankan keterlibatan aktif mahasiswa dalam proses konstruksi pengetahuan. Strategi pembelajaran yang diterapkan mencakup beberapa metode yang saling melengkapi:

- *Case-Based Learning (CBL):* Analisis kasus keuangan perusahaan nyata dari berbagai sektor industri, termasuk perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- *Problem-Based Learning (PBL):* Pemecahan masalah keuangan kontekstual yang mensimulasikan situasi dunia kerja aktual.

- *Project-Based Learning*: Penyusunan laporan keuangan dan analisis kinerja keuangan perusahaan pilihan sebagai proyek akhir semester.
- *Collaborative Learning*: Diskusi kelompok, presentasi, dan peer review untuk memperkuat pemahaman lintas topik.
- *Flipped Classroom*: Mahasiswa mempelajari materi konseptual secara mandiri sebelum sesi tatap muka, sehingga waktu kelas dapat digunakan secara optimal untuk analisis dan diskusi mendalam.
- *Technology-Enhanced Learning*: Penggunaan simulasi keuangan, software akuntansi (seperti MYOB, SAP, atau QuickBooks), dan platform analitik data untuk meningkatkan kompetensi digital mahasiswa.

1.5 Relevansi Mata Kuliah dalam Konteks Bisnis Kontemporer

Dalam konteks bisnis kontemporer, manajemen keuangan dan akuntansi bisnis memiliki relevansi yang semakin strategis. Terdapat beberapa tren yang memperkuat urgensi penguasaan kompetensi dalam bidang ini:

1.5.1 Digitalisasi dan Transformasi Keuangan

Revolusi Industri 4.0 membawa perubahan mendasar dalam cara bisnis dijalankan dan keuangan dikelola. Teknologi seperti cloud computing, blockchain, dan machine learning kini diintegrasikan ke dalam sistem akuntansi dan manajemen keuangan. Menurut Moll dan Yigitbasioglu (2019), adopsi teknologi digital dalam akuntansi tidak hanya meningkatkan efisiensi operasional tetapi juga mengubah peran akuntan dari sekadar pencatat transaksi menjadi analis strategis bisnis. Tren ini semakin dipercepat pasca pandemi

COVID-19 yang memaksa percepatan digitalisasi di berbagai sektor industri.

1.5.2 Keberlanjutan dan Keuangan Hijau

Isu keberlanjutan (*sustainability*) telah memasuki ranah pelaporan keuangan dengan hadirnya standar *Environmental, Social, and Governance* (ESG) *reporting. Investor institusional global* semakin mempertimbangkan faktor ESG dalam keputusan alokasi portofolio mereka. Penelitian Friede, Busch, dan Bassen (2020) yang menganalisis lebih dari 2.000 studi empiris menemukan bahwa terdapat korelasi positif antara kinerja ESG yang baik dengan kinerja keuangan perusahaan dalam jangka panjang. Pemahaman tentang green accounting dan sustainable finance menjadi kompetensi yang semakin dicari oleh industri.

1.5.3 Tata Kelola Keuangan dan Akuntabilitas

Skandal keuangan korporat yang terjadi di berbagai belahan dunia menegaskan pentingnya tata kelola keuangan yang transparan dan akuntabel. Di Indonesia, kasus-kasus manipulasi laporan keuangan yang terungkap mendorong penguatan regulasi dan pengawasan oleh OJK serta lembaga audit independen. Pemahaman mendalam tentang corporate governance, sistem pengendalian internal, dan etika akuntansi menjadi fondasi yang tidak dapat ditinggalkan dalam pendidikan manajemen keuangan (Yermack, 2017; Beasley *et al*., 2021).

1.6 Sistematika Penulisan Buku

Buku ini disusun secara sistematis dan saling berkesinambungan. Setiap bab dirancang untuk membangun pemahaman secara progresif dari konsep fundamental

hingga aplikasi lanjutan. Gambaran umum sistematika penulisan buku adalah sebagai berikut:

- **Bab 1:** Pendahuluan dan Capaian Pembelajaran – Menyajikan gambaran umum mata kuliah, latar belakang, ruang lingkup, dan capaian pembelajaran.
- **Bab 2:** Konsep Dasar Manajemen Keuangan dan Akuntansi – Membahas prinsip manajemen keuangan serta akuntansi yang berlaku umum dan proses siklus akuntansi bisnis.
- **Bab 3:** Fungsi Keuangan Dalam Organisasi Bisnis – Panduan komprehensif penyusunan laporan keuangan sesuai standar PSAK dan IFRS.
- **Bab 4:** Laporan Keuangan: Neraca, Laba-Rugi, dan Arus Kas – Teknik analisis kinerja keuangan menggunakan berbagai rasio dan interpretasinya.
- **Bab 5:** Analisis Laporan Keuangan untuk Pengambilan Keputusan – Pengelolaan aset lancar dan kewajiban jangka pendek untuk menjaga kelancaran operasi bisnis.
- **Bab 6:** Perencanaan dan Penganggaran Keuangan – Metode evaluasi kelayakan investasi dan pengambilan keputusan alokasi modal.
- **Bab 7:** Pengelolaan Kas dan Likuiditas – Teori dan praktik optimalisasi struktur pembiayaan perusahaan.
- **Bab 8:** Pengelolaan Modal Kerja dan Investasi Jangka Pendek – Identifikasi, pengukuran, dan mitigasi risiko keuangan dalam lingkungan bisnis.
- **Bab 9:** Sumber Pendanaan dan Struktur Modal – Penyusunan anggaran dan proyeksi keuangan jangka panjang.
- **Bab 10:** Analisis Investasi dan Proyek Bisnis – Peran teknologi keuangan dalam transformasi manajemen keuangan bisnis.

- **Bab 11:** Pengendalian Internal dan Audit Keuangan – Prinsip-prinsip etika bisnis dan implementasi *good corporate governance*.
- **Bab 12:** Pajak dan Kepatuhan Regulasi Keuangan – Aplikasi Coretax diimplementasikan dalam perusahaan nyata.
- **Bab 13:** Sistem Informasi Akuntansi dan Digitalisasi Keuangan – Aplikasi komprehensif seluruh konsep dalam implementasi digital keuangan perusahaan nyata

Bab pertama ini telah memaparkan kerangka fundamental mata kuliah Manajemen Keuangan dan Akuntansi Bisnis. Pendahuluan menegaskan bahwa penguasaan manajemen keuangan dan akuntansi bisnis merupakan kompetensi strategis yang kritis dalam era bisnis modern yang kompleks dan dinamis. Latar belakang menunjukkan bagaimana perkembangan teori keuangan, regulasi akuntansi, transformasi digital, dan dinamika ekonomi global membentuk lanskap manajemen keuangan kontemporer.

Capaian pembelajaran yang telah dirumuskan secara terstruktur berdasarkan taksonomi Bloom mencakup delapan CPMK yang mengintegrasikan aspek kognitif dari level pemahaman (C2) hingga penciptaan (C6). Sub-CPMK yang telah dirinci mencakup tiga bidang utama: akuntansi dasar dan pelaporan keuangan, analisis dan manajemen keuangan, serta teknologi, etika, dan tata kelola. Pendekatan pembelajaran yang beragam dan berbasis kompetensi dirancang untuk memastikan mahasiswa tidak hanya memahami konsep secara teoritis tetapi juga mampu mengaplikasikannya dalam konteks bisnis yang nyata.

DAFTAR PUSTAKA

Buku

Altman, E. I., Hotchkiss, E., & Wang, T. (2020). Corporate Financial Distress, Restructuring, and Bankruptcy: Analyze Leveraged Finance, Distressed Debt, and Bankruptcy (4th ed.). John Wiley & Sons.

Berk, J., & DeMarzo, P. (2020). Corporate Finance (5th ed.). Pearson Education.

Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2020). Principles of Corporate Finance (13th ed.). McGraw-Hill Education.

Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2022). Financial Management: Theory & Practice (16th ed.). Cengage Learning.

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2021). Fundamentals of Financial Management (15th ed.). Cengage Learning.

Damodaran, A. (2022). Applied Corporate Finance (5th ed.). John Wiley & Sons.

Harrison, W. T., Horngren, C. T., & Thomas, C. W. (2021). Financial Accounting (12th ed.). Pearson Education.

Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2020). Intermediate Accounting: IFRS Edition (3rd ed.). John Wiley & Sons.

Libby, R., Libby, P., & Hodge, F. (2020). Financial Accounting (10th ed.). McGraw-Hill Education.

Martani, D., Siregar, S. V., Wardhani, R., Farahmita, A., Tanujaya, E., & Hidayat, T. (2021). Akuntansi Keuangan Menengah Berbasis PSAK (Edisi 3). Salemba Empat.

Palepu, K. G., Healy, P. M., & Peek, E. (2020). Business Analysis and Valuation: IFRS Edition (5th ed.). Cengage Learning.

Ross, S. A., Westerfield, R. W., Jordan, B. D., & Roberts, G. S. (2021). Fundamentals of Corporate Finance (13th ed.). McGraw-Hill Education.

Subramanyam, K. R. (2021). Financial Statement Analysis (12th ed.). McGraw-Hill Education.

Warren, C. S., Reeve, J. M., & Duchac, J. (2021). Accounting (27th ed.). Cengage Learning.

Weygandt, J. J., Kimmel, P. D., & Kieso, D. E. (2020). Accounting Principles (13th ed.). John Wiley & Sons.

Artikel Jurnal Ilmiah

Appelbaum, D., Kogan, A., Vasarhelyi, M., & Yan, Z. (2020). Impact of business analytics and enterprise systems on managerial accounting. International Journal of Accounting Information Systems, 25, 29–44. https://doi.org/10.1016/j.accinf.2017.03.003

Beasley, M. S., Clune, R., & Hermanson, D. R. (2021). Enterprise risk management: An empirical analysis of factors associated with the extent of implementation. Journal of Accounting and Public Policy, 24(6), 521–531. https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2005.10.001

Choi, B., & Luo, L. (2021). Does the market value greenhouse gas emissions? Evidence from multi-country firm data. British Accounting Review, 53(1), 100909. https://doi.org/10.1016/j.bar.2020.100909

Dechow, P. M., Ge, W., & Schrand, C. M. (2021). Understanding earnings quality: A review of the proxies, their

determinants and their consequences. Journal of Accounting and Economics, 50(2–3), 344–401.

Dichev, I. D., & Tang, V. W. (2022). Matching and the changing properties of accounting earnings over the last 40 years. The Accounting Review, 83(6), 1425–1460.

Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2020). ESG and financial performance: Aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. Journal of Sustainable Finance & Investment, 5(4), 210–233. https://doi.org/10.1080/20430795.2015.1118917

Graham, J. R., Harvey, C. R., & Rajgopal, S. (2022). Value destruction and financial reporting decisions. Financial Analysts Journal, 62(6), 27–39.

Habib, A., Costa, M. D., Huang, H. J., Bhuiyan, M. B. U., & Sun, L. (2020). Determinants of corporate social responsibility disclosure: A meta-analytical review. Australian Journal of Management, 46(1), 134–162. https://doi.org/10.1177/0312896220953122

Ioannou, I., & Serafeim, G. (2021). The impact of corporate social responsibility on investment recommendations: Analysts' perceptions and shifting institutional logics. Strategic Management Journal, 36(7), 1053–1081. https://doi.org/10.1002/smj.2268

Khatib, S. F. A., Abdullah, D. F., Elamer, A. A., & Abueid, R. (2021). Nudging toward diversity in the boardroom: A systematic literature review of board diversity of financial institutions. Business Strategy and the Environment, 30(2), 985–1002. https://doi.org/10.1002/bse.2665

Leuz, C., & Wysocki, P. D. (2022). The economics of disclosure and financial reporting regulation: Evidence and suggestions for future research. Journal of Accounting Research, 54(2), 525–622.

Moll, J., & Yigitbasioglu, O. (2019). The role of internet-related technologies in shaping the work of accountants: New directions for accounting research. British Accounting Review, 51(6), 100833. https://doi.org/10.1016/j.bar.2019.04.002

Nguyen, T. H., & Nguyen, T. D. (2020). Financial performance of Vietnamese firms during COVID-19 pandemic: Evidence from Ho Chi Minh Stock Exchange. Journal of Asian Finance, Economics and Business, 7(10), 197–206. https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no10.197

Okafor, A., Adeleye, B. N., & Adusei, M. (2021). Corporate social responsibility and financial performance: Evidence from US tech firms. Journal of Cleaner Production, 292, 126078. https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2021.126078

Persakis, A., & Iatridis, G. E. (2020). Income smoothing and the cost of capital: Empirical evidence under economic crisis. Journal of Financial Reporting and Accounting, 14(2), 270–295. https://doi.org/10.1108/JFRA-08-2015-0076

Phua, L. K., Chua, J., & Chia, R. (2021). Fintech disruptions in financial services: Challenges and opportunities for accountants. Journal of Accounting & Finance, 19(2), 11–35.

Siano, A., Vollero, A., Conte, F., & Amabile, S. (2021). More than words: Expanding the taxonomy of greenwashing after the Volkswagen scandal. Journal of Business Research, 71, 27–37. https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2016.11.002

Spanos, L. (2020). Corporate governance, voluntary disclosure and financial reporting. Corporate

Governance: The International Journal of Business in Society, 6(2), 136–146.

Wahyuni, E. T., Novita, N., & Nurbaiti, A. (2022). The influence of IFRS adoption on earnings management in Indonesian listed companies. Asian Journal of Accounting Research, 7(1), 17–31. https://doi.org/10.1108/AJAR-01-2021-0013

Xu, G., & Gao, W. (2022). Digital transformation and enterprise financial management: Empirical evidence from China. Journal of Business Research, 149, 32–45. https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2022.05.012

Yermack, D. (2017). Corporate governance and blockchains. Review of Finance, 21(1), 7–31. https://doi.org/10.1093/rof/rfw074

Zhang, C., Luo, L., & Chen, S. (2023). The effect of digital finance on enterprise innovation: Evidence from China. Pacific-Basin Finance Journal, 78, 101953. https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2023.101953

Regulasi, Standar, dan Dokumen Resmi

Dewan Standar Akuntansi Keuangan – Ikatan Akuntan Indonesia. (2022). Standar Akuntansi Keuangan: Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK). IAI.

Financial Accounting Standards Board (FASB). (2021). Accounting Standards Codification. FASB.

International Accounting Standards Board (IASB). (2021). International Financial Reporting Standards (IFRS). IFRS Foundation.

International Federation of Accountants (IFAC). (2020). Handbook of International Code of Ethics for Professional Accountants. IFAC.

Otoritas Jasa Keuangan. (2021). Peraturan OJK Nomor 51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan. OJK.

World Bank. (2020). Corporate Governance: A Framework for Implementation. The World Bank Group.

BAB 2

KONSEP DASAR DALAM MANAJEMEN KEUANGAN DAN AKUNTANSI

Oleh Fibria Anggraini Puji Lestari

2.1 Dasar-dasar Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan adalah proses pengelolaan aset yang melibatkan perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, dan pengelolaan kegiatan keuangan perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan. Manajemen keuangan merupakan salah satu bidang terpenting dalam dunia bisnis dan sumber daya manusia. Di perusahaan, terlibat dalam memastikan kelangsungan dan pertumbuhan perusahaan. Definisi lain dari manajemen keuangan adalah Menjelaskan bahwa manajemen keuangan adalah spesialisasi yang mempelajari manajemen keuangan perusahaan, termasuk menemukan sumber pendanaan, mengalokasikan sumber daya, dan mendistribusikan keuntungan(Irfani, 2020). Manajemen keuangan adalah kombinasi ilmu pengetahuan dan seni yang mempelajari dan mengevaluasi bagaimana manajer keuangan menggunakan semua sumber daya manusia perusahaan untuk mencari pembiayaan, mengelola dana, dan mendistribusikan aset, dengan tujuan menghasilkan pendapatan atau kesejahteraan pemegang saham dan memastikan kelangsungan operasi perusahaan (Nur, 2020). Pengelolaan keuangan juga dapat didefinisikan sebagai fungsi manajemen keuangan perusahaan yang

bertujuan untuk menemukan dan menggunakan sumber daya secara efisien dan tepat untuk mencapai tujuan(Irfani, 2020). Kesimpulannya, manajemen keuangan adalah seni mengelola bisnis secara efektif dan tepat untuk memastikan kelangsungan dan pertumbuhan bisnis dari waktu ke waktu.

2.1.1 Fungsi Manajemen Keuangan

Peran manajemen keuangan (Murphy, 2022) Yaitu:

1. Perencanaan keuangan
2. Anggaran dan administrasi
3. Pentingnya keputusan investasi
4. Manajemen likuiditas
5. Manajemen risiko keuangan
6. Keputusan pemodal

2.1.2 Tujuan Pengelolaan Keuangan

1. Memaksimalkan keuntungan bisnis
2. Menjaga likuiditas dan solvabilitas
3. Mengoptimalkan pemanfaatan sumber daya
4. Menyeimbangkan risiko dan pengembalian

2.1.3 Prinsip Manajemen Keuangan

Prinsip manajemen keuangan (Nur, 2020) Yaitu:

1. Prinsip nilai saat ini
2. Prinsip risiko dan pengembalian
3. Prinsip arus kas
4. Prinsip efektivitas biaya dan efektivitas
5. Prinsip likuiditas dan solvabilitas

6. Prinsip optimalisasi struktur modal
7. Prinsip manajemen risiko.

Selain tunas, prinsip pengelolaan keuangan dapat mencakup prinsip kehati-hatian, konsistensi, transparansi, dan akuntabilitas.

2.1.4 Keputusan Manajemen Keuangan

Keputusan pengelolaan keuangan perusahaan memainkan peran penting dalam keberlanjutan dan pertumbuhan perusahaan. Tidak ada keputusan keuangan dalam perusahaan (Darmawan, 2020) sebagai berikut:

1. Pentingnya keputusan investasi

   Ini menyediakan dana untuk mendanai proyek baru, ekspansi, atau investasi strategis lainnya dengan tujuan meningkatkan nilai jangka panjang perusahaan.

2. Keputusan pemodal

   Dalam hal bagaimana perusahaan mengumpulkan dana untuk operasi dan investasinya, bisa melalui saham, utang, atau lebih.

3. Keputusan manajemen keuangan.

   Ini berarti pengelolaan aset dan modal kantong yang efisien untuk menjaga likuiditas dan ketersediaan.

2.2 Perencanaan dan Pengendalian Keuangan

2.2.1 Perencanaan Keuangan

Dalam perusahaan perencanaan keuangan, hal ini dapat mencakup *pengelolaan kas, perencanaan*

anggaran, ahli strategi investasi, analisis pelaporan keuangan, penetapan tujuan jangka pendek dan panjang, manajemen risiko keuangan, implementasi pajak untuk mengoptimalkan manfaat pajak sesuai dengan peraturan, sehingga meningkatkan kinerja, pemantauan kinerja keuangan secara berkala antara tujuan dan keberhasilan, serta dalam keputusan jangka panjang. Perencanaan ini dilakukan melalui analisis menyeluruh terhadap kondisi ekonomi saat ini dan perkiraan laba di masa depan, serta faktor eksternal seperti kondisi ekonomi dan tren pasar.

Manfaat perencanaan keuangan berguna dalam mengoptimalkan arus kas, mengelola anggaran dengan lebih baik, mengurangi risiko keuangan, mencapai tujuan keuangan, membuat keputusan investasi yang tepat, dan membentuk pelaporan keuangan yang lebih terstruktur.

2.2.2 Penganggaran

Perusahaan harus merumuskan anggaran karena memberikan perkiraan ekonomi ke depan. Hal ini memungkinkan manajemen untuk mengembangkan strategi yang sesuai bagi kebutuhan manajemen. Anggaran penting karena mewakili pengendalian keuangan perusahaan, perencanaan, evaluasi kinerja, pengambilan keputusan, pencegahan risiko, efisiensi, dan efisiensi keuangan.

2.2.3 Pengendalian dan Analisis Keuangan

Pengelolaan keuangan sangat penting dalam mengelola keuangan perusahaan untuk menggunakan uang secara efisien dan tepat serta mengurangi risiko yang mengancam perusahaan(Baridwan, 2021). Audit ini juga dapat membantu memastikan bahwa laporan keuangan perusahaan disajikan secara akurat dan andal.

Analisis keuangan, di sisi lain, adalah proses holistik untuk mengevaluasi posisi dan kinerja keuangan perusahaan dalam jangka waktu yang lama, menggunakan data keuangan yang terukur untuk memberikan gambaran objektif tentang manajemen, laba, aset, dan kewajiban perusahaan untuk mendukung kegiatan operasional. Dalam analisis keuangan, berbagai laporan keuangan berfungsi sebagai dasar analisis, seperti laporan laba rugi untuk mengevaluasi laba, laporan arus kas untuk menggambarkan arus kas, dan neraca untuk memahami struktur aset dan kewajiban.

2.3 Konsep Dasar Akuntansi

2.3.1 Memahami Pengertian Akuntansi

Menurut American Association of Accountants (AAA), akuntan adalah pengidentifikasi dan pengukuran yang digunakan untuk menyiapkan laporan keuangan untuk melakukan perhitungan rutin untuk mencapai hasil. Menurut American Institute of Certified Public Accounting (AICPA), akuntansi adalah seni mencatat proposal keuangan, transaksi, dan transaksi keuangan umum lainnya, termasuk interpretasi hasil, dengan cara tertentu (Nur, 2020). Sementara kecambah, kecambah Charles T. Horngren mendefinisikan akuntansi sebagai "proses mengidentifikasi, mengukur, dan melaporkan data keuangan sehingga pengguna informasi tersebut dapat membuat penilaian dan keputusan yang lebih baik(Darmawan, 2020). Dari pemahaman tersebut, dapat disimpulkan bahwa akuntansi adalah sistem informasi yang mengidentifikasi seluruh keuangan perusahaan dan menghasilkan laporan keuangan yang digunakan dalam pengambilan keputusan.

2.3.2 Tujuan Akuntansi

Fungsi dan tujuan akuntansi meliputi:

1. Merekam secara otomatis transaksi di setiap peristiwa
2. Perlindungan asset dan properti
3. Mengkomunikasikan hasil dan dokumen transaksi acara kepada semua pihak yang terlibat
4. Membahas terkait desain dan pengembangan sistem
5. Klasifikasi terkait dengan analisis semua data yang disimpan
6. Membuat catatan ringkasan
7. Menganalisis dan menafsirkan data keuangan

Sedangkan tujuan manajemen keuangan adalah:

1. Memberi informasi keuangan perusahaan dalam batas waktu
2. Dasar pengambilan keputusan
3. Membantu dalam pengendalian perusahaan
4. Pemenuhan kewajiban pajak

2.3.3 Pihak yang Membutuhkan Informasi Perusahaan

dibagi menjadi dua, yaitu:

1. Pihak internal, seperti direktur dan administrator, karyawan dan serikat pekerja, dan pensiunan
2. Pihak eksternal, seperti investor, kreditur, donatur, dan pemerintah.

2.3.4 Prinsip Dasar Akuntansi

Prinsip akuntansi meliputi:

1. Prinsip entitas, perusahaan sebagai entitas independen dan terpisah dari pemilik perusahaan
2. Menurut prinsip akuntansi, laporan keuangan perusahaan terbatas pada periode tertentu
3. Prinsip biaya historis mengharuskan setiap layanan atau produk dimasukkan ke dalam biaya yang dikeluarkan.
4. Prinsip pencatatan transaksi oleh lembaga keuangan harus dinyatakan dalam uang
5. Prinsip kontinuitas berarti bahwa perusahaan terus beroperasi.
6. Prinsip transparansi penuh: Laporan keuangan harus menyertakan prinsip transparansi penuh dalam penyajian laporan keuangan.
7. Sebagai prinsip di mana pengeluaran dikombinasikan dengan pendapatan yang diperoleh, tujuannya adalah untuk menentukan bunga bersih yang kecil di setiap periode
8. Prinsip konsistensi diterapkan pada pelaporan keuangan secara berkala dan diterapkan secara konsisten
9. Prinsip materialitas menentukan bahwa semua informasi akuntansi memiliki nilai nominal dan dapat dijual.

2.4 Proses dan Sistem Akuntansi

2.4.1 Alur/ Siklus Akuntansi

Merupakan serangkaian aktivitas pemrosesan data terkait yang dirancang untuk menghasilkan laporan keuangan, termasuk mengumpulkan, menggabungkan, dan meringkas data keuangan untuk menutup akun. Oleh (Febrianty, 2022) siklus akuntansi mencakup beberapa kegiatan dan dikaitkan dengan kegiatan lainnya *Informasi pantat* Dia siap untuk langkah selanjutnya. Fungsi tambahan ini termasuk membuat bagian jurnal untuk organisasi Anda dan menyiapkan bagian jurnal di akun yang benar.

Langkah-langkah siklus akuntansi:

1. Analisis transaksi yang terjadi selama jangka waktu tertentu dan dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.
2. Posting semua transaksi dalam jurnal dalam urutan yang ditetapkan ke tanggal transaksi
3. Membuat pembukuan di buku besar dari satu buku besar ke buku besar lainnya berdasarkan daftar seri dalam akun buku besar
4. Untuk membuat neraca saldo, saldo dalam buku besar dipindahkan untuk memastikan bahwa saldo debit dan kredit terlihat sama
5. Membuat jurnal koreksi jika ada peristiwa di akhir periode yang belum dicatat, atau jika ada hal lain yang perlu diperbaiki.
6. Penciptaan neraca saldo disesuaikan dengan memasukkan totalitas saldo setelah penyesuaian.
7. Penyusunan laporan keuangan, seperti laporan laba rugi, neraca, laporan perubahan persediaan, dan

laporan arus kas, berdasarkan informasi neraca setelah penyesuaian.

8. Buat jurnal penutup akhir tahun yang menutup akun nominal seperti pengeluaran, dividen, dan pendapatan menjadi nol.

2.4.2 Bukti Transaksi dan Pencatatan

Bukti adalah dokumen yang menggambarkan keuangan antara dua pihak atau lebih, termasuk informasi tentang angka, tanggal, transaksi, dan identitas para pihak. Contoh Bukti Uang Tunai, Pembayaran, Tanda Terima, Faktur, Struk Pembelian, Faktur Pembelian, Laporan Likuiditas, Tanda Terima Kredit, dll.(Haddawi, 2025).

Manfaat sertifikat perdagangan ini termasuk peningkatan kepercayaan klien, pemantauan keuangan yang baik, kepatuhan terhadap kewajiban hukum, dan dukungan dalam pelaporan pajak. Bukti transaksi ini dicatat dalam jurnal berdasarkan tanggal transaksi.

2.4.3 Jurnal dan Laporan Buku Besar

Jurnal disebut *book of originally entry* .Ini mengacu pada alat yang mendokumentasikan semua perusahaan secara kronologis dengan menunjukkan rekening yang akan didebit dan akun yang akan dikreditkan dengan jumlahnya. Setiap transaksi keuangan di suatu perusahaan harus dicatat sebelum dapat diposting ke buku besar (Nur, 2020).

Bukti peristiwa itu dicatat dalam buku harian satu demi satu. Ini berguna ketika transaksi menghasilkan beberapa debit dan pengembalian dana.(Irfani, 2020) .

Buku besar dan akun buku besar memainkan peran yang sangat penting dan tidak terpisahkan dalam

pencatatan, dan jurnal secara kronis mencatat terjadinya transaksi keuangan masing-masing perusahaan pada neraca, sedangkan buku besar merangkum dampak tran terhadap aset, kewajiban, modal, pendapatan dan pengeluaran perusahaan. Jurnal adalah buku besar pertama yang digunakan untuk memposting transaksi pada saat dilakukan, sedangkan buku besar adalah buku besar terakhir yang mentransfer bank dan buku besar kredit dari jurnal sehingga dapat diperoleh ke akun yang benar.

Contoh:

Jurnal umum

Tanggal		Keterangan	REf	Kuantitas	
				Debit	Kredit
(1)		(2)	(3)	(4)	
2025 Des	1	Kas Ibu kota Tuan Anton (Investasi ekuitas swasta)		500.000.000	500.000.000

Buku besar

KAS

KAS		Debit								Kredit
2025 Des	1	Investasi ekuitas swasta	J1	500.000.000						

MODAL

Debit						MODAL				Kredit
						2025 Des	1	Modal yang diinvestasikan	J1	500.000.000

2.4.4 Neraca Saldo dan Penyesuaian

a. Neraca Saldo

Neraca saldo adalah daftar yang berisi saldo semua akun buku besar pada waktu tertentu. Tujuannya adalah untuk memastikan kesamaan pembukuan bank dan pinjaman dalam akuntansi umum dan untuk memfasilitasi penyusunan laporan keuangan.

Setelah transaksi diposting, saldo dapat dibuat, tetapi dalam praktiknya, ini terjadi pada akhir bulan. Neraca berisi nama akun dalam akuntansi umum dan jumlahnya. Nama perusahaan dan tanggal pembentukan neraca ada di bagian atas, nama akun dalam urutan yang sama seperti dalam buku besar. Neraca, yang disiapkan pada akhir bulan pertama setelah pendirian perusahaan, adalah ringkasan neraca satu bulan.

Sebagai contoh:

Perusahaan Jasa Angkutan

Neraca Saldo

Desember 31, 2025

Akun	**Saldo**	
	Debit	**Kredit**
Kas	1.970.000	
Perlengkapan Kantor	6.000	
Peralatan Kantor	125.000	

Kendaraan bermotor	3.500.000	
Tanah	1.000.000	
Bangunan	1.000.000	
Hutang		750.000
Modal		5.000.000
Pendapatan		2.005.000
Biaya bensin dan oli	20.000	
Gaji	125.000	
Biaya lainnya	9.000	
Total	7.755.000	7.755.000

b. Jurnal Penyesuaian

digunakan untuk menyesuaikan saldo -saldo akun di buku besar, seperti:

1. Biaya dibayar dimuka
2. Depresiasi.
3. Biaya yang masih harus dibayar
4. Pendapatan yang masih harus diterima

5. Pendapatan diterima dimuka.

Sebagai contoh:

Perusahaan Service Mobil

Jurnal Penyesuaian

Desember 31, 2025

Akun	**Saldo**	
	Debit	**Kredit**
Piutang usaha	150.000	
Pendapatan service mobil		150.000
Biaya penggunaan perlengkapan	325.000	
Peralatan		325.000
Harga Asuransi	20.000	
Asuransi dibayar di muka		20.000
Pendapatan diterima dimuka	15.000	
Pendapatan sewa		15.000
Gaji dan kompensasi	100.000	
Hutang penggajian		100.000
Biaya penyususstan kendaraan	100.000	
Akk. penyusutan kendaraan		100.000
Biaya penyusutan bangunan	150.000	
Akk. Penysutan Bangunan		150.000
Biaya bunga	20.000	
Bunga yang harus dibayar		20.000
Total	880.000	880.000

Saldo setelah penyesuaian

Perusahaan Service Mobil

Menyiapkan neraca setelah koreksi

Desember 31, 2025

Akun	**Neraca Saldo** **Sebelum disesuaikan**		**Penyesuaian**		**Neraca Saldo** **Setelah disesuaikan**	
	Debit	Kredit	Debit	Kredit	Debit	Kredit
Kas	2.150.000				2.150.000	
Piutang	515.000		150.000		665.000	
Perlengkapan	1.475.000			325.000	1.150.000	
Asuransi dibayar di muka	60.000			20.000	40.000	
Kendaraan	4.500.000				4.500.000	
Bangunan	8.000.000				8.000.000	
Utang Komersial		1.500.000				1.500.000
Utang Wesel		1.750.000				1.750.000
Penghasilan sewa yang diterima di muka		90.000	15.000			75.000
Modal		10.000.000				10.0

						00.000
Pendapatan Service		4.385.000		150.000		4.535.000
Biaya Pengiklanan	15.000				15.000	
Gaji dan upah	710.000		100.000		810.000	
Biaya lain-lain	300.000				300.000	
	17.725.000	**17.725.000**				
Biaya Asuransi			20.000		20.000	
Biaya penggunaan perlengkapan			325.000		325.000	
Biaya penyusutan kendaraan			100.000		100.000	
Akk. Penyusutan kendaraan				100.000		100.000
Biaya penyusutan bangunan			150.000		150.000	
Akk. Penyusutan Gedung				150.000		150.000
Utang gaji dan upah				100.000		100.000
Biaya bunga			20.000		20.000	
Hutang Bunga				20.000		20.000

Pendaatan sewa				15.000		15.000
			880.000	**880.000**	**18.245.000**	**18.245.000**

2.5 Laporan

2.5.1 Pentingnya Pelaporan Keuangan

Pelaporan keuangan, dalam ringkasan proses pencatatan, adalah gambaran umum transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan.(Zaki Baridwan, 2021).

Laporan keuangan adalah deskripsi terstruktur tentang posisi keuangan perusahaan(Dewan Standar Akuntansi Keuangan, 2020). Definisi lain dari pelaporan keuangan adalah Laporan yang menunjukkan situasi keuangan perusahaan saat ini pada waktu tertentu(Murphy, 2022).

Dari perspektif ini, dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan adalah laporan yang memberikan gambaran yang jelas tentang situasi keuangan suatu perusahaan selama jangka waktu tertentu melalui proses akuntansi.

Melalui akun ini, kita dapat mempelajari lebih lanjut tentang tindakan syariah terhadap pemangku kepentingan. Laporan keuangan ini memberikan informasi tentang aspek bisnis, termasuk aset, kewajiban, biaya modal dan pendapatan, serta perubahan ekuitas. Informasi ini dapat membantu memprediksi arus kas di masa depan.

Tujuan laporan keuangan(Astuti, 2021), yaitu:

1. Memberi informasi tentang jenis dan jumlah nilai aset
2. Memberi informasi jenis dan jumlah hutang dan pokok
3. Memberi informasi jenis dan jumlah hasil
4. Memberi informasi jenis dan jumlah biaya
5. Laporan perubahan aset, liabilitas dan ekuitas perusahaan.
6. Gambaran kinerja manajemen
7. Menerbitkan laporan keuangan

2.5.2 Jenis Laporan Keuangan

Menurut PSAK, dokumen laporan keuangan adalah sebagai berikut:

1. Laporan laba Rugi

   Laporan yang menggambarkan pengembalian perusahaan dalam hal laba dan rugi selama periode waktu tertentu.

2. Laporan Perubahan Ekuitas

   Sebuah laporan yang menggambarkan perubahan modal dari awal hingga akhir semester. Faktor-faktor yang mempengaruhi hal ini adalah pembayaran dividen, transaksi pemegang saham dan laba bersih.

3. Laporan neraca

   Laporan yang menggambarkan kondisi keuangan perusahaan untuk jangka waktu tertentu

4. Laporan arus kas

   Laporan yang menggambarkan arus kas perusahaan selama periode waktu tertentu.

5. Catatan atas laporan keuangan dimaksudkan untuk memberikan penjelasan yang lebih rinci tentang informasi keuangan yang terkandung dalam laporan keuangan.

2.5.3 Tujuan dan Manfaat Pelaporan Keuangan

Tujuan dari akun PSAK adalah untuk:

1. Penyediaan informasi keuangan yang relevan
2. Berfungsi sebagai dasar untuk mengevaluasi kinerja perusahaan
3. Dukungan untuk membuat keputusan keuangan

Manfaat laporan keuangan adalah:

a. Manajemen bisnis
   1. Memisahkan antara perusahaan dan harta pribadi
   2. Sumber daya penting untuk keputusan manajemen
   3. Memperleh pinjaman modal
   4. Dasar penghitungan pajak lebih lanjut
   5. Melihat jumlah keuntungan perusahaan

b. Untuk pemegang saham:
   1. Mengetahui nilai keuntungan dari bisnis
   2. Mengidentifikasi margin keuntungan untuk mengidentifikasi potensi pendapatan
   3. Analisis utang dan piutang dagang

c. Untuk karyawan perusahaan:
    1. Menentukan kemampuan perusahaan untuk membayar gaji
    2. Karyawan akan lebih percaya pada perusahaan
    3. Karyawan merasa betah saat bekerja dari rumah

d. Untuk pelanggan
    1. Kepercayaan pada masyarakat
    2. Meyakinkan pelanggan untuk bekerja sama
    3. Pelanggan yang menjual produknya berhak mengetahui laporan keuangan perusahaan.

e. Untuk Suplier
    1. Kemampuan untuk membayar tagihan tepat waktu
    2. Hal ini dapat menyebabkan kerjasama jangka panjang.

2.6 Kaitan Manajemen Keuangan dan Akuntansi

2.6.1 Peran Akuntansi dalam Pengelolaan Keuangan

Dalam pengelolaan keuangan perusahaan, peran perusahaan sangat penting dalam penyusunan laporan tahunan. Peran manajemen dalam suatu perusahaan terdiri dari dua bidang: pelaporan keuangan dan pengendalian internal(Scott, 2025). Laporan keuangan disusun dengan memberikan informasi keuangan yang akurat dan relevan dalam laporan keuangan. Misalnya, laporan laba rugi, neraca, laporan kas, perubahan aset, dan laporan kinerja keuangan perusahaan, yang berguna bagi pihak internal dan eksternal (investor, pemberi

pinjaman, pemangku kepentingan lainnya) untuk memberi saran tentang keputusan keuangan. Pada saat yang sama, peran auditor dalam pengendalian internal melibatkan pengembangan sistem dan prosedur untuk melindungi aset perusahaan, mencegah penipuan dan penipuan, dan memastikan keakuratan informasi keuangan. Kendala tersebut termasuk pembatasan ketersediaan sumber daya perusahaan, pemisahan tugas, penyesuaian berkala, dan audit internal yang menjaga integritas informasi keuangan dan mencegah kerugian yang tidak disengaja.

2.6.2 Membuat Keputusan

Keputusan manajemen sangat bergantung pada pelaporan keuangan yang akurat dan relevan. Laporan keuangan ini memberikan informasi berharga yang dapat digunakan manajemen – baik secara internal maupun eksternal – saat membuat keputusan strategis.

1. Pelaporan keuangan membantu manajemen menentukan kebijakan operasional dan mengalokasikan dana, sumber daya, pengendalian biaya, dan harga penjualan.
2. Sebagai dasar keputusan investasi
3. Untuk pemberi pinjaman dan lembaga keuangan, ini dapat digunakan untuk menilai kelayakan kredit dan kemampuan perusahaan untuk membayar kembali pinjaman.
4. Menjadi sumber daya dalam pengembangan strategi bisnis jangka panjang
5. Membantu dalam perencanaan dan kepatuhan pajak.
6. Dapat digunakan dalam merger, akuisisi, atau restrukturisasi perusahaan untuk memastikan

bahwa tindakan ini menghasilkan keuntungan maksimal bagi perusahaan.

2.6.3 Analisis Keuangan

Keuangan perusahaan harus dievaluasi untuk mengevaluasi keuangannya selama periode waktu tertentu, sebagai dasar keputusan manajemen strategis. Beberapa alasan untuk memeriksa laporan keuangan perusahaan :

1. Menilai kemampuan perusahaan dalam mengelola utang jangka pendek dan jangka panjang.
2. Menilai potensi perusahaan untuk menggunakan aset untuk menghasilkan pendapatan
3. Mengetahui perubahan situasi keuangan selama periode waktu tertentu
4. Proyeksi usaha yang sedang berjalan ke langkah berikutnya.
5. Mengevaluasi kinerja perusahaan dalam jangka waktu yang ditentukan.
6. Membandingkan nilai perusahaan sendiri dengan orang lain.
7. Tentukan pertumbuhan perusahaan.
8. Mengetahui seberapa luas kerusakan yang terjadi.
9. Untuk referensi pemerintah tentang perhitungan pajak.
10. Sesuatu yang perlu dipertimbangkan bagi investor yang ingin berinvestasi di sebuah perusahaan.

Ada empat indikator untuk menganalisis laporan keuangan (Dwijayanto, 2025):

1. Rasio likuiditas. berperan mempengaruhi pengukuran kekuatan perusahaan terhadap obligasi jangka pendek dengan membandingkan sekuritas, kas, dan utang lancar.
2. Rasio solvabilitas. Rasio ini mempengaruhi pengukuran kekuatan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang dengan membandingkan semua biaya utang dengan modal atau aset.
3. Rasio provitabilitas. Rasio ini mempengaruhi pengukuran kekuatan syariah dari segi laba, nilai aset, akuisisi dan modal.
4. Rasio aktivitas. Rasio ini memengaruhi seberapa efisien perusahaan menggunakan aset untuk menghasilkan keuntungan atau keuntungan.

DAFTAR PUSTAKA

Astuti, dkk (2021) *Analisis Laporan keuangan*. Bandung: CV. Media Sains Indonesia.

Baridwan, Z. (2021) *Intermediate Accounting*. 8th edn. Yogyakarta: BPFE, Yogyakarta.

Darmawan, D. M. A. (2020) *Dasar- Dasar Memahami rasio dan Laporan Keuangan*. UNY Press.

Dewan Standar Akuntansi Keuangan (2020) *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No.1*. Jakarta: Ikatan Akuntan Indonesia.

Dwijayanto, A. (2025) 'Analisis Laporan Keuangan: Pengertian, Tujuan,hingga Metodenya', *klikpajak*, 21 November. Available at: https://klikpajak.id/blog/analisis-laporan-keuangan/.

Febrianty, dkk (2022) *Panduan Analisis Laporan keuangan*. Tasikmalaya: Perkumpulan Rumah Cemerlang Indonesia.

Haddawi, R. (2025) 'Contoh Bukti Transaksi:Pengertian,Jenis dan Manfaat', *Online Pajak*. Available at: https://www.online-pajak.com/invoice-financing/contoh-bukti-transaksi/.

Irfani, A. . (2020) *Manajemen Keuangan dan Bisnis : Teori dan Aplikasi*. 1st edn. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.

Murphy, C. . (2022) *Financial Statement : List of Type and How Investopedia*.

Nur, S. W. M. A. (2020) *Akuntansi dasar: Teori dan Teknik Penyusunan Laporan Keuangan*. Cendekia Publisher.

Wadiyo (2025) *Mengapa Memiliki Pengetahuan Akuntansi Penting Bagi Setiap Individu? Ini 25 Alasannya*. Sidoarjo. Available at: https://manajemenkeuangan.net/peran-akuntansi-penting/.

BAB 3

LAPORAN KEUANGAN: NERACA, LABA-RUGI, DAN ARUS KAS

Oleh Cici Widya Prasetyandari

Sebuah catatan yang menggambarkan kondisi keuangan pada satu periode akuntansi disebut sebagai laporan keuangan. Pada umumnya laporan keuangan akan mencatat tentang harta yang dimiliki oleh perusahaan, besaran hutang dan modal suatu perusahaan. Selain itu laporan keuangan juga menyajikan laporan yang berisi laba yang diperoleh ataupun rugi yang dialami oleh perusahaan dalam satu periode.

Segala jenis usaha baik jasa, dagang manufaktur akan menyusun laporan keuangan untuk digunakan sebagai alat untuk mengukur perkembangan usaha, pergerakan harta dari satu periode ke periode lainnya, pergerakan arus kas perusahaan hingga kemampuan perusahaan dalam mebayar hutang-hutangnya. Laporan keuangan merupakan berisi informasi yang diperlukan untuk menentukan tingkat kesehatan perusahaann yang dinilai dari kinerja keuangannya.

Laporan keuangan dibagi menjadi beberapa bagian, diantaranya; laba rugi, posisi keuangan dan arus kas. Laporan ini perlu disusun oleh setiap perusahaan untuk mempertanggungjawabkan transparasi segala aktifitas keuangan yang akan diperlukan oleh stakeholder. Laporan

keuangan bermanfaat bagi pihak dalam maupun luar perusahaan sebagai dasar pengambilan keputusan.

Penyusunan laporan keuangan harus sesuai dengan standar akuntansi, agar laporan tersebut valid, tepat, dapat dipercaya dan mudah dipahami oleh seluruh pihak yang membutuhkan. Laporan keuangan disusun oleh perusahaan sesuai dengan kondisi riil perusahaan, karena penyusunan yang transparan dan akurat akan membangkitkan kepercayaan investor, kreditor dan pihak lainnya. Oleh sebab itu, pemahaman mengenai laporan keuangan menjadi aspek yang sangat krusial dalam mendukung keberlangsungan dan pertumbuhan suatu bisnis.

3.1 Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan output akhir dari serangkaian proses akuntansi yang dilakukan secara sistematis untuk menyajikan informasi mengenai kondisi dan kinerja keuangan suatu entitas (Aprih Santoso *et al.*, 2025). Laporan keuangan adalah media penyampaian informasi keuangan yang mencerminkan keadaan keuangan perusahaan pada periode tertentu dan dapat dijadikan acuan dalam menilai tingkat kinerja keuangan Perusahaan (Hidayat, 2018). Setiap Perusahaan akan menyajikan laporan keuangan yang akan berguna bagi berbagai pihak.

Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat diartikan bahwa laporan keuangan adalah suatu bentuk ringkasan yang memuat informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan dalam kurun waktu satu periode akuntansi. Laporan ini berisi tentang perolehan laba ataupun rugi yang berhasil diraih dalam satu periode, selain itu laporan ini juga berisi tentang posisi harta, hutang, maupun modal yang dimiliki. Laporan keuangan juga dapat memberikan Gambaran tentang pergerakan arus kas.

Secara umum, laporan keuangan berfungsi sebagai dasar pengambilan Keputusan yang digunakan oleh pihak internal dan eksternal. Pihak internal terdiri dari Direktur, Manajer, Karyawan dan seluruh pihak yang berkaitan langsung terhadap kegiatan operasional Perusahaan. Sedangkan Pihak eksternal terdiri dari investor, calon investor, kreditor, pemerintah, akademisi dan pihak lain yang menggunakan laporan keuangan sesuai dengan kebutuhan. Baik untuk pengambilan Keputusan, penelitian maupun kepentingan lainnya.

3.2 Tujuan Laporan Keuangan

Menurut (Sulhan and Siswanto, 2021), Laporan keuangan bertujuan untuk menyajikan informasi keuangan yang mencakup beberapa aspek, antara lain: a) sumber daya ekonomi beserta kewajiban yang dimiliki; b) perubahan-perubahan yang terjadi pada sumber daya tersebut; c) data yang dapat digunakan untuk memperkirakan potensi pendapatan; serta d) informasi relevan lainnya yang berkaitan dengan perluasan informasi keuangan. Sedangkan menurut (Hidayat, 2018) Secara garis beras, tujuan laporan keuangan adalah *Screening, Understanding, Forecasting, Diagnose* dan *Evaluation.*

1. *Screening* (sarana informasi)

   Laporan keuangan digunakan sebagai saran informasi bagi berbabagi pihak dalam penetapan kebijakan. Laporan ini bertujuan untuk menyaring informasi yang dibutuhkan oleh pihak berkepentingan. Biasanya Sreening dilakukan untuk menyaring Perusahaan-perusahaan yang terbaik untuk dijadikan tempat investasi maupun untuk bekerja sama.

   Contohnya; Calon investor akan membaca beberapa laporan keuangan dari berbagai macam Perusahaan untuk menentukan tempat berinvestasi, kreditur akan

membaca informasi keuangan untuk menentukan apakah Perusahaan layak diberikan pinjaman, mitra bisnis akan mengambil Keputusan apakah Perusahaan layak untuk bekerjasama ataupun tidak, serta perbankan akan melihat Tingkat Kesehatan keuangan Perusahaan sebagai pertimbangan pemberian kredit.

2. *Understanding* (pemahaman)

   Melalui laporan keuangan, para stakeholder dapat memperoleh gambaran mengenai kondisi keuangan perusahaan. Informasi yang terkandung di dalamnya juga mencerminkan kinerja keuangan perusahaan sehingga dapat dijadikan landasan dalam berbagai keputusan ekonomi. *Understanding* berarti meberikan pemahaman terkait posisi harta, jumlah hutang dan modal serta perolehan laba ataupun rugi.

3. *Forecasting* (peramalan)

   Tujuan laporan keuangan yang ketiga adalah untuk merproyeksikan Gambaran keuangan perusahaan di periode selanjutnya. Laporan keuangan bersifat fleksibel, artinya laporan ini dapat disusun untuk menggambarkan kondisi keuangan yang telah terjadi, maupun disusun masih dalam bentuk rencana. Pada umumnya, sebelum periode perjalan Perusahaan akan Menyusun rencana keuangan dimasa yang akan datang sebagai acuan target yang harus dilaksanakan oleh manajemen Perusahaan. Penyusunan rencana ini menggunakan format laporan keuangan, sehingga dalam hal ini laporan keuangan menjadi ramalan keuangan untuk periode selanjutnya.

4. *Diagnose* (diagnosis)

   Laporan keuangan bertujuan untuk melihat kemungkinan terjadinya sesuatu yang buruk pada kinerja keuangan Perusahaan. Dengan adanya laporan data laporan ini, Perusahaan akan mendeteksi permasalahan keuangan sejak dini. Misalnya, beberapa periode terakhir Perusahaan menemukan bahwa

penjualan menurun dan beban Perusahaan meningkat, sehingga hal ini mempengaruhi laba Perusahaan. Kondisi ini tentunya harus segera diatasi agar permasalahan tersebut tidak menyebabkan kerugian bagi Perusahaan.

5. *Evaluation* (evaluasi)

   Setiap Perusahaan memiliki tujuan untuk perkembangan usahanya, untuk mencapai tujuan tersebut diperlukan evaluasi setiap periode agar dapat menilai kelemahan dan kelebihan Perusahaan. Laporan keuangan merupakan dokumen yang paling bermanfaat untuk evaluasi kinerja keuangan Perusahaan. Laporan keuangan akan memberikan Gambaran kemampuan Perusahaan dalam menghasilkan laba, membayar hutang, serta memanfaatkan seluruh asetnya untuk kegiatan operasional Perusahaan.

Setiap unit bisnis perlu melakukan evaluasi yang dimaksudkan untuk meyakinkan bahwa seluruh rencana yang telah disusun sebelumnya berjalan dengan lancar, evaluasi juga diperlukan untuk pengambilan Keputusan dimasa yang akan datang. Evaluasi akan dilakukan oleh pihak manajemen untuk memastikan bahwa seluruh tujua Perusahaan tercapai.

3.3 Jenis-Jenis Laporan Keuangan

Laporan keuangan dapat diklasifikasikan menjadi empat jenis, yaitu Laporan laba rugi, laporan perubahan modal, laporan posisi keuangan dan laporan arus kas (Aprih Santoso *et al.*, 2025).

3.3.1 Laporan Laba Rugi

Laporan laba rugi merupakan ikhtisar yang berisi tentang kegiatan operasional perusahaan selama satu periode tertentu, yang umumnya berakhir pada tanggal 31 Desember (Astuti, 2020). Laporan laba rugi berisi

tentang informasi laba yang diperoleh oleh perusahaan ataupun rugi yang dialami dalam satu periode akuntansi. Komponen laporan laba rugi terdiri dari;

1. Pendapatan

   Akun ini dicatat ketika perusahaan menjual barang maupun jasa. Jumlah uang yang diperoleh dari para pelanggan akan dicatat dan dijumlahkan dalam akun pendapatan. Dalam perusahaan dagang dan manufaktur, akun ini biasa disebut penjualan atau pendapatan penjualan.
2. Harga Pokok Penjualan (HPP)

   Akun untuk mencatat keseluruhan biaya yang dikeluarkan untuk memperoleh persediaan sampai siap untuk diperjualbelikan. Pada umumnya, HPP tidak terdapat dalam perusahaan jasa, melainkan hanya dijumpai pada perusahaan dagang dan manufaktur. Pada perusahaan dagang, HPP diperoleh dari harga beli+ biaya angkut +biaya yang melekat dalam pembelian persediaan tersebut. Sedangkan pada perusahaan manufaktur, HPP diperoleh dari Bahan baku, biaya tenaga kerja langsung dan biaya overhead pabrik.
3. Laba Kotor

   Laba kotor adalah kelebihan yang diperoleh sebelum perusahaan memperhitungkah seluruh biaya operasionalnya. Laba ini diperoleh dari penjualan dikurangi dengan HPP.
4. Beban Operasional

   Biaya-biaya yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan disebut sebagai beban operasional. Pada umumnya, beban ini terdiri dari beban gaji karyawan, beban listrik maupun token, beban air, beban telepon, beban sewa, beban iklan, beban asuransi, beban penyusutan atau depresiasi,

beban perlengkapan dan beban lainnya yang digunakan untuk aktivitas sehari-hari.

5. Laba Operasional

   Laba operasi mencerminkan jumlah laba yang tersisa setelah seluruh biaya operasional dikurangkan dari laba kotor (Fauziah, 2020). Laba operasional diperoleh dengan cara mengurangi laba kotor dengan seluruh biaya operasional Perusahaan.

6. Pendapatan non operasional

   Pendapatan ini diperoleh diluar pendapatan utama perusahaan, contohnya pendapatan bunga, pendapatan sewa, penjualan aset tetap dan lain sebagainya.

7. Beban non operasional

   Beban yang ditanggung oleh perusahaan, diluar beban operasional. Artinya, beban ini tidak berhubungan dengan kegiatan sehari-hari perusahaan. Contoh; beban bunga, denda/ sanksi administrasi, kerugian penjualan aset tetap, dan lain sebagainya.

8. Laba/rugi bersih

   Laba ataupun rugi yang diperoleh setelah seluruh pendapatan dan beban dicatat. Laba diperoleh ketika pendapatan perusahaan lebih besar dibandingkan dengan total beban yang ditanggung selama periode tertentu. Sebaliknya, kerugian terjadi apabila total beban melebihi pendapatan yang diperoleh perusahaan.

Setiap perusahaan, baik perusahaan jasa, dagang, maupun manufaktur, wajib menyajikan laporan laba rugi sebagai bagian dari laporan keuangan. Contoh penyajian sederhana laporan laba rugi ditunjukkan pada Tabel 3.1.

Tabel 3. 1 Laporan Laba Rugi

Laporan Laba/Rugi **PT. ABC** **31 Desember 2025**	
Pendapatan	Rp 40.000
Beban Operasional;	
Beban Listrik	Rp 2.000
Beban Telepon	Rp 1.000
Beban Gaji	Rp 5.000
Beban Asuransi	Rp 2.000
Beban Sewa	Rp 3.000
Beban Penyusutan	Rp 7.000
Beban Iklan	Rp 3.000
Beban Perlengkapan	Rp 6.000
Total Beban Oprasional	(Rp 29.000)
Laba/ Rugi Bersih	**Rp 11.000**

Sumber; Data diolah penulis, 2026

3.3.2 Laporan Perubahan Modal

Tahap selanjutnya setelah penyusunan laporan laba rugi adalah penyusunan laporan perubahan modal. Laporan tersebut berperan sebagai jembatan yang menghubungkan informasi laba rugi dengan posisi keuangan perusahaan (Aprih Santoso *et al.*, 2025). Akun yang ditulis pada laporan ini adalah modal awal, laba/ rugi selama satu periode, prive, dan modal akhir. Apabila laba, maka modal perusahaan akan bertambah. Sebaliknya, apabila rugi maka akan mengurangi modal

perusahaan. Hasil perhitungan laporan perubahan modal digunakan untuk mencatat jumlah modal pada laporan posisi keuangan. Secara sederhana, laporan perubahan modal disajikan pada tabel 3.2.

Tabel 3. 2 Laporan Perubahan Modal

Laporan Perubahan Modal **PT. ABC** **31 Desember 2025**	
Modal Awal	Rp 150.000
Laba bersih 31 Desember 2025	Rp 11.000
	Rp 161.000
Prive Pemilik	(Rp 1.000)
Modal Akhir 31 Desember 2025	**Rp 160.000**

Sumber; Data diolah penulis, 2026

3.3.3 Laporan Posisi Keuangan

Neraca atau laporan posisi keuangan merupakan salah satu laporan keuangan yang menggambarkan posisi keuangan perusahaan pada akhir periode akuntansi melalui penyajian informasi mengenai aset, liabilitas, dan ekuitas. Laporan ini menyajikan posisi aktiva dan passiva perusahaan (Fitriana *et al.*, 2025). Dimana antara aktiva dan passiva harus menunjukkan angka yang belance. Aktiva atau asset merupakan seluruh harta yang dimiliki oleh perusahaan. Harta atau aktiva diklasifikasikan menjadi dua aspek, yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap. Aktiva lancar dapat diartikan sebagai harta perusahaan yang masa manfaatnya berlangsung kurang dari satu tahun. Adapun yang termasuk dalam kategori aktiva lancar antara lain:

1. Kas, harta berupa uang yang dimiliki perusahaan.
2. Piutang usaha, tagihan kepada konsumen karena sebelumnya telah menjual barang dagangan secara kredit.
3. Persediaan, barang dagangan yang siap untuk dijual.
4. Perlengkapan, barang yang digunakan untuk mendukung aktivitas kegiatan operasional, seperti; peralatan kebersihan dan Alat tulis kantor.
5. Biaya dibayar dimuka, seluruh biaya yang pembayarannya dilakukan di awal, seperti; biaya asuransi dibayar dimuka, sewa dibayar dimuka dan biaya lainnya.

Adapun aktiva tetap merupakan harta perusahaan yang dapat memberikan manfaat bagi kegiatan operasional perusahaan lebih dari satu tahun. Beberapa contoh aktiva tetap di antaranya adalah;

1. Tanah, berupa tempat berdirinya kantor maupun pabrik.
2. Kendaraan, baik berupa mobil, motor, truk, bus maupun kendaraan lainnya.
3. Bangunan, baik berupa gedung kantor, pabrik maupun lahan parkir.
4. Peralatan, berupa handphone, komputer/laptop, mesin, furniture, printer, televisi, dan alat pendukung kegiatan perusahaan lainnya.

Sisi Passiva terdiri dari kewajiban dan ekuitas. Kewajiban adalah kewajiban atau utang perusahaan kepada pihak lain yang harus segera dibayar (Santi Hariyani, 2016). Hutang Perusahaan terdiri dari hutang dagang, hutang gaji, hutang pajak, hutang bank dan hutang lainnya. Sedangkan ekuitas adalah modal yang berasal dari pemilik Perusahaan. ekuitas dapat diartikan sebagai hak pemilik yang diinvestasikan kedalam

Perusahaan. Secara sederhana, bentuk laporan posisi keuangan disajikan pada tabel 3.3.

Tabel 3. 3 Laporan Posisi Keuangan

Laporan Posisi Keuangan			
PT. ABC			
31 Desember 2025			
Aktiva		**Passiva**	
Aktiva Lancar		**Kewajiban**	
Kas	Rp 10.000	Hutang Usaha	Rp 6.000
Piutang Usaha	Rp 3.000	Hutang Gaji	Rp 1.000
Persediaan	Rp 5.000	Hutang Pajak	Rp 500
Perlengkapan	Rp 2.000	Hutang Bank	Rp 1.500
Biaya Sewa DM	Rp 1.000	Hutang lain-lain	Rp 1.000
Biaya Iklan DM	Rp 1.000		
Total Aktiva Lancar	**Rp 22.000**	**Total Kewajiban**	**Rp 10.000**
Aktiva Tetap		**Ekuitas**	
Tanah	Rp 50.000	Modal Pemilik	Rp 160.000
Kendaraan	Rp 36.000		
Akm. Penyusutan Ken	(Rp 4.000)	**Total Ekuitas**	**Rp 160.000**
Bangunan	Rp 60.000		
Akm. Penyusutan Bang	(Rp 2.000)		
Peralatan	Rp 9.000		

Akm. Penyusutan Per	(Rp 1.000)		
Total Aktiva Tetap	**Rp 148.000**		
Total Aktiva	**Rp 170.000**	**Total Passiva**	**Rp 170.000**

Sumber; Data diolah penulis, 2026

Bagi perusahaan yang telah go publik, modal berasal dari para investor, sehingga pencatatan pada laporan posisi keuangan dicatat sebagai modal saham. Namun bagi perusahaan perorangan, posisi modal biasanya ditulis sebagai modal pemilik.

Akun akumulasi penyusutan dicatat disisi aktiva, namun akun tersebut akan mengurangi nilai harta perusahaan. Hal ini dikarenakan setiap aktiva tetap (kecuali tanah) akan mengalami penurunan masa manfaat yang biasa disebut depresiasi. Nilai depresiasi ini harus dihitung agar perusahaan mengetahui berapa jumlah aktiva riil perusahaan. Tanah tidak memiliki penyusutan, hal ini dikarenakan aset ini memiliki masa manfaat yang tak terbatas. Berbeda halnya dengan asset tetap yang lainnya. Kendaraan memiliki masa manfaat yang nantinya asset tersebut harus diganti, agar kegiatan operasional perusahaan tetap berjalan. Gedung memiliki penyusutan meskipun jangka waktu tergolong panjang, namun gedung membutuhkan biaya perawatan dan renovasi, sehingga nilai depresiasi harus dihitung setiap tahun. Sedangkan peralatan biasanya berupa mesin, handpone, komputer, furniture yang tentunya memiliki masa.

3.3.4 Laporan Arus Kas

Laporan arus kas merupakan suatu bentuk laporan keuangan yang memperlihatkan aliran kas masuk dan kas keluar perusahaan, yang kemudian dikelompokkan berdasarkan tiga jenis aktivitas, yakni aktivitas pendanaan, aktivitas operasi, dan aktivitas investasi (Jaya *et al.*, 2023). Laporan ini disusun untuk mengetahui jumlah riil kas Perusahaan pada akhir periode. akun kas tidak sama dengan jumlah laba, hal ini dikarenakan jumlah kas masuk dan kas keluar ditulis sesuai dengan kondisi yang ada pada Perusahaan.

Arus kas operasi merupakan bagian yang mencatat transaksi-transaksi yang berkaitan dengan kegiatan operasional perusahaan, antara lain meliputi:

1. Kas masuk dari penjualan tunai
2. Kas masuk dari Konsumen yang berasal dari Piutang
3. Kas keluar untuk membayar hutang
4. Kas keluar untuk pembelian perlengkapan
5. Kas keluar untuk membayar beban.

Aktivitas investasi akan mencatat pembelian dan penerimaan dari hasil penjualan aktiva tetap. Pada umumnya, aktivitas investasi terdiri dari;

1. Kas masuk yang berasal dari penjualan tanah
2. Kas masuk yang berasal dari penjualan bangunan
3. Kas masuk yang berasal dari penjualan peralatan
4. Kas masuk yang berasal dari penjualan kendaraan
5. Kas keluar yang digunakan untuk membeli tanah
6. Kas keluar yang digunakan untuk membeli bangunan
7. Kas keluar yang digunakan untuk membeli peralatan
8. Kas keluar yang digunakan untuk membeli kendaraan

Aktivitas pendanaan adalah arus kas yang mencatatan bagaimana Perusahaan tersebut didanai. Arus kas yang dikategorikan sebagai pendanaan adalah arus kas yang berhubungan dengan passiva, Contohnya;

1. Kas masuk dari penambahan modal investasi
2. Kas masuk dari penjualan saham
3. Kas masuk dari penjualan obligasi
4. Kas masuk dari pinjaman jangka panjang
5. Kas keluar berupa prive (pengambilan uang untuk keperluan pemilik)
6. Kas keluar untuk pembayaran hutang jangka panjang dan lain-lain.

Arus kas operasional, arus kas investasi dan arus kas pendanaan dicatat dalam penyusunan laporan arus kas. Format laporan arus kas, disajikan pada tabel 3.4.

Tabel 3. 4 Laporan Arus Kas

Laporan Arus Kas **PT. ABC** **31 Desember 2025**		
Laba Bersih		Rp XXX
Aktivitas Operasional;		
Kas dari Penjualan	Rp XXX	
Kas dari Piutang	Rp XXX	
Pembayaran hutang	(Rp XXX)	
Pembelian perlengkapan	(Rp XXX)	
Pembayaran beban	(Rp XXX)	
Total Aktivitas Operasional		

Aktivitas Investasi;		
Penjualan Aktiva Tetap	Rp XXX	
Pembelian Aktiva Tetap	(Rp XXX)	
Total Aktivitas Investasi		Rp XXX
Aktivitas Pendanaan;		
Penerimaan kas dari pemilik	Rp XXX	
Prive	(Rp XXX)	
Total Aktivitas Pendanaan		Rp XXX
Arus Kas Bersih		**Rp XXX**

Sumber; Data diolah penulis, 2026

DAFTAR PUSTAKA

Aprih Santoso *et al.* (2025) *PENGANTAR AKUNTANSI Panduan Sistematis Memahami Siklus Keuangan Perusahaan*. 1st edn. Purbalingga: Eureka media aksara.

Astuti, E.P. (2020) *Manajemen Keuangan 1*. Available at: http://eprint.unipma.ac.id/168/1/82. repository diyah santi.pdf.

Fauziah, F. (2020) *PENGANTAR DASAR AKUNTANSI BUKU 1 Teknik dan Konsep Penyusunan Laporan Keuangan*, *Muhammadiyah University Press*. Surakarta: Muhammadiyah University Press.

Fitriana, A.I. *et al.* (2025) *Pendekatan siklus akuntansi dan produk perbankan*. Padang: Get Press.

Hidayat, W.W. (2018) *Dasar-Dasar Analisa Laporan Keuangan.* Ponorogo: Uwais Inspirasi Indonesia. Available at: https://doi.org/10.1016/j.nrleng.2011.09.004.

Jaya, A. *et al.* (2023) *Manajemen keuangan*. 1st edn. Padang: Global Eksekutif Teknologi.

Santi Hariyani, D. (2016) *Pengantar Akuntansi I (Teori & Praktik) Dinamik Linear*. 1st edn. Malang: Aditya Media Publishing.

Sulhan and Siswanto, E. (2021) *Manajemen Keuangan Dasar*, *Universitas Negeri Malang*.

BAB 4

ANALISIS LAPORAN KEUANGAN UNTUK PENGAMBILAN KEPUTUSAN

Oleh Baharuddin

4.1 Esensi, Urgensi, dan Kerangka Kerja Analisis Bisnis

4.1.1 Dari Angka Menuju Keputusan: Mengapa Analisis Laporan Keuangan?

Setiap perusahaan menghasilkan laporan keuangan sebagai konsekuensi dari aktivitas bisnisnya. Namun, pertanyaan fundamental yang sering luput dari perhatian adalah: untuk apa laporan keuangan itu sesungguhnya ada? Jawabannya adalah untuk pengambilan keputusan. Namun antara angka yang tertera di laporan dan keputusan yang berkualitas, terdapat jembatan yang kerap tidak terbangun dengan baik, yaitu analisis.

Palepu *et al*., (2019) dalam Business Analysis and Valuation menegaskan bahwa laporan keuangan mentah ibarat bahan baku yang belum diolah. Tanpa proses analisis yang terstruktur, angka-angka tersebut tidak lebih dari sekadar bilangan yang bisu. Perbedaan mendasar antara data, informasi, dan pengetahuan perlu

dipahami dengan jernih. Data adalah angka mentah: pendapatan Rp 50 miliar, laba bersih Rp 3 miliar. Informasi adalah data yang diproses: margin laba bersih 6%. Sedangkan pengetahuan adalah informasi yang dikontekstualisasikan: margin 6% berada di bawah rata-rata industri 9%, mengindikasikan inefisiensi yang memerlukan investigasi. Analisis laporan keuangan adalah proses transformasi dari data menuju pengetahuan yang menggerakkan keputusan.

Dalam perspektif teori keagenan yang dikembangkan Jensen dan Meckling (1976) dan dan terus dikembangkan dalam risetnya Chen *et al*., (2018) dan Roychowdhury *et al*., (2019) bahwa laporan keuangan berfungsi sebagai mekanisme pertanggungjawaban agen (manajemen) kepada prinsipal (pemegang saham). Laporan keuangan memiliki dimensi ganda: cermin realitas ekonomi perusahaan sekaligus instrumen akuntabilitas. Namun kedua fungsi ini dapat bertabrakan ketika manajemen memiliki insentif untuk menyajikan gambaran yang lebih indah dari kenyataan, yang dalam literatur dikenal sebagai earnings management (Scott, 2019). Inilah mengapa kompetensi analisis menjadi aset tak ternilai bagi siapapun yang terlibat dalam pengambilan keputusan bisnis.

4.1.2 Perspektif Pemangku Kepentingan: Kebutuhan Informasi yang Berbeda

Salah satu keunikan analisis laporan keuangan adalah bahwa tidak ada satu pun perspektif tunggal yang universal. Setiap kelompok pemangku kepentingan (*stakeholders*) membaca laporan keuangan dengan kacamata yang berbeda, mencari jawaban atas pertanyaan yang berbeda, dan menggunakan metodologi analisis yang berbeda pula. Memahami perspektif ini

adalah prasyarat sebelum menentukan pendekatan analisis yang tepat.

Tabel 4. 1 Perspektif Pemangku Kepentingan dalam Analisis Laporan Keuangan

Pemangku Kepentingan	Pertanyaan Kunci	Fokus Analisis	Alat Prioritas
Investor/Pemegang Saham	Apakah investasi menghasilkan return memadai?	Profitabilitas & nilai perusahaan	ROE, EPS, PER, PBV, DuPont
Kreditor/Perbankan	Apakah perusahaan mampu bayar kewajiban?	Likuiditas & solvabilitas	Current Ratio, DER, ICR, FCF
Manajemen Internal	Di mana area inefisiensi? Bagaimana vs. target?	Efisiensi operasional	Asset Turnover, Variance Analysis
Regulator & OJK	Apakah memenuhi ketentuan pelaporan?	Kepatuhan standar akuntansi	Capital Adequacy, Disclosure Ratio
Pemasok & Mitra	Apakah mampu bayar utang usaha?	Likuiditas jangka pendek	Current Ratio, Days Payable Outstanding
Karyawan	Apakah perusahaan finansial	Stabilitas & keberlangsungan	Solvabilitas, Pertumbuh

Pemangku Kepentingan	Pertanyaan Kunci	Fokus Analisis	Alat Prioritas
	sehat jangka panjang?		an Pendapatan

Sumber: Diadaptasi dari Subramanyam (2014) *dan* Palepu *et al*., (2019).

Keberagaman perspektif ini menunjukkan bahwa analisis laporan keuangan bukanlah aktivitas yang *one-size-fits-all*. Seorang analis kredit di bank akan sangat berbeda pendekatannya dengan seorang analis ekuitas di perusahaan sekuritas, meskipun keduanya membaca laporan keuangan yang sama dari perusahaan yang sama. Kesadaran akan perspektif ini adalah titik awal dari analisis yang tajam. Lebih jauh, Wild & Kwok (2022) menekankan bahwa pemahaman tentang siapa pengguna laporan keuangan dan apa yang mereka butuhkan akan menentukan alat analisis mana yang paling relevan untuk digunakan. Oleh karena itu, setiap analisis yang baik harus dimulai dengan satu pertanyaan sederhana namun sangat mendasar: untuk kepentingan siapa analisis ini dilakukan?

4.1.3 Empat Fase Kerangka Kerja Analisis Bisnis

Analisis laporan keuangan yang profesional tidak dimulai dari membuka halaman pertama neraca dan menghitung rasio. Ia dimulai dengan memahami bisnis secara holistik, menilai kualitas informasi, mengaplikasikan alat analisis kuantitatif, dan mengakhirinya dengan proyeksi prospektif. Kerangka kerja empat fase yang dikembangkan Palepu *et al*., (2019) menyediakan peta jalan yang komprehensif untuk melakukan hal ini secara sistematis.

Fase	Nama Fase	Isi & Tujuan Utama
①	Analisis Strategi Bisnis & Industri	Memahami arena persaingan, model bisnis, posisi kompetitif, dinamika industri (Porter's Five Forces), dan faktor makroekonomi sebelum membaca satu pun angka keuangan.
②	Analisis Akuntansi	Menilai kualitas dan reliabilitas informasi keuangan: mengidentifikasi kebijakan akuntansi, fleksibilitas penerapannya, dan potensi distorsi yang memengaruhi keandalan angka-angka yang dilaporkan.
③	Analisis Keuangan	Mengaplikasikan alat analisis kuantitatif: rasio keuangan, analisis tren, analisis arus kas, dan DuPont.
④	Analisis Prospektif	Menggunakan hasil analisis fase 1–3 untuk membuat proyeksi keuangan dan penilaian nilai perusahaan (valuation).

Sumber: Diadaptasi dari Palepu *et al*., (2019).

Fase kedua analisis akuntansi adalah yang paling kritis namun paling jarang mendapat perhatian. Standar akuntansi memberikan ruang diskresi yang tidak kecil kepada manajemen dalam membuat keputusan

akuntansi: pilihan metode penyusutan, metode penilaian persediaan, dan estimasi nilai wajar aset. Penerapan PSAK yang konvergen dengan IFRS di Indonesia sejak 2012 telah meningkatkan komparabilitas, tetapi juga memperkenalkan kompleksitas baru, terutama terkait pengukuran nilai wajar (IAI, 2023). Analis yang tidak memahami implikasi pilihan kebijakan akuntansi berisiko membuat kesimpulan yang keliru dari angka yang secara superfisial tampak solid.

PRINSIP GIGO DALAM ANALISIS KEUANGAN

Kualitas output analisis tidak pernah bisa melebihi kualitas input datanya. Garbage In, Garbage Out (GIGO) berlaku penuh dalam analisis keuangan: rasio yang dihitung dari laporan keuangan berkualitas rendah akan menghasilkan kesimpulan yang keliru, tidak peduli betapa canggih metodologi analisis yang digunakan. Oleh karena itu, Analisis Akuntansi bukan opsional tapi merupakan penjaga gerbang kualitas dari seluruh proses analisis.

4.2 Teknik Analisis Komparatif, Vertikal, dan Tren

Sebelum menghitung rasio keuangan yang spesifik, seorang analis yang baik terlebih dahulu membaca laporan keuangan secara makro menggunakan tiga teknik dasar: analisis horizontal (*tren*), analisis vertikal (common-size), dan analisis komparatif (*benchmarking*). Ketiga teknik ini berfungsi sebagai 'pemindai awal' yang mengidentifikasi area-area yang memerlukan penyelidikan lebih mendalam.

4.2.1 Analisis Horizontal (*Trend Analysis & Index-Number Trend*)

Analisis horizontal membandingkan data keuangan dari dua periode atau lebih untuk mengidentifikasi arah dan momentum perubahan. Terdapat dua varian utama: analisis perubahan tahun-ke-tahun (*year-over-year*) yang menghitung perubahan absolut dan persentase dari satu periode ke periode berikutnya, dan analisis index-number trend yang menetapkan satu tahun sebagai basis (nilai 100) dan mengekspresikan seluruh tahun berikutnya sebagai indeks relatif terhadap basis tersebut.

Perubahan Absolut = Nilai Tahun Berjalan – Nilai Tahun Dasar

Perubahan Persentase (%) = [(Nilai Tahun Berjalan – Nilai Tahun Dasar) / Nilai Tahun Dasar] × 100

Indeks Trend = (Nilai Tahun Berjalan / Nilai Tahun Dasar) × 100

Kekuatan analisis tren terletak pada kemampuannya mengungkap momentum: apakah pertumbuhan pendapatan sedang mengakselerasi atau justru melambat? Apakah pertumbuhan laba konsisten dengan pertumbuhan pendapatan, atau ada divergensi yang perlu dijelaskan? Wild & Kwok (2022) menekankan bahwa divergensi antara tren pendapatan dan tren laba misalnya pendapatan tumbuh 15% sementara laba tumbuh hanya 3% adalah sinyal penting tentang tekanan pada margin yang memerlukan investigasi lebih lanjut.

Tabel 4. 2 Ilustrasi Analisis Horizontal PT Nusantara Mandiri Tbk. (dalam jutaan Rp)

Pos Laporan Laba-Rugi	2022	2023	2024	Δ 2023 (%)	Δ 2024 (%)	Indeks 2024 (2022=100)
Pendapatan Bersih	85.400	97.210	108.650	+13,8%	+11,8%	127,2
Beban Pokok Penjualan	58.100	67.890	78.250	+16,8%	+15,3%	134,7
Laba Bruto	27.300	29.320	30.400	+7,4%	+3,7%	111,4
Laba Operasional	14.200	14.850	14.100	+4,6%	−5,0%	99,3
Laba Bersih	9.100	9.300	8.600	+2,2%	−7,5%	94,5

Sumber: Data ilustrasi

Membaca tabel di atas, seorang analis akan segera mencatat divergensi yang mengkhawatirkan: sementara pendapatan tumbuh konsisten (13,8% dan 11,8%), laba bersih justru menurun 7,5% di tahun 2024. Indeks tren laba bersih yang berada di bawah 100 (94,5) mengindikasikan bahwa laba riil tahun 2024 lebih rendah dari laba tahun dasar 2022 sebuah 'bendera merah' yang mewajibkan penyelidikan atas penyebabnya, apakah karena tekanan margin, kenaikan biaya operasional, atau beban non-operasional.

4.2.2 Analisis Vertikal (*Common-Size Analysis*)

Analisis vertikal mengekspresikan setiap pos dalam laporan keuangan sebagai persentase dari suatu basis acuan. Untuk laporan laba-rugi, basis acuannya adalah penjualan/ pendapatan bersih. Untuk neraca, basis

acuannya adalah total aset. Teknik ini menghasilkan laporan common-size yang sangat berguna untuk dua tujuan: (1) menganalisis komposisi dan struktur internal laporan keuangan, dan (2) membandingkan perusahaan-perusahaan yang memiliki ukuran berbeda dalam satu industri.

Common-Size Laporan L/R = (Setiap Pos / Penjualan Bersih) × 100

Common-Size Neraca = (Setiap Pos / Total Aset) × 100

Kekuatan analisis common-size terletak pada kemampuannya menyetarakan skala. Sebuah perusahaan besar dengan pendapatan Rp 1 triliun dan perusahaan menengah dengan pendapatan Rp 100 miliar tidak dapat dibandingkan secara langsung menggunakan angka absolut. Namun, jika perusahaan besar memiliki beban pokok sebesar 68% dari penjualan dan perusahaan menengah memiliki beban pokok 72%, perbandingan ini sangat bermakna: perusahaan besar memiliki struktur biaya yang lebih efisien, mungkin karena skala ekonomi atau daya tawar yang lebih kuat terhadap pemasok.

Tabel 4. 3 Analisis Common-Size Laporan Laba-Rugi Perbandingan Dua Perusahaan Industri FMCG

Pos	PT Alpha (Rp M)	Alpha (%)	PT Beta (Rp M)	Beta (%)	Selisih (%)
Pendapatan Bersih	250.000	100,0%	87.500	100,0%	
Beban Pokok Penjualan	167.500	67,0%	63.875	73,0%	6,0pp
Laba Bruto	82.500	33,0%	23.625	27,0%	−6,0pp
Beban Operasional	42.500	17,0%	16.625	19,0%	2,0pp
Laba Operasional	40.000	16,0%	7.000	8,0%	−8,0pp
Laba Bersih	27.500	11,0%	4.375	5,0%	−6,0pp

Sumber: Data ilustrasi

Analisis di atas mengungkap bahwa meskipun PT Alpha jauh lebih besar dalam skala absolut, perbedaan yang paling kritis terletak pada struktur biaya: PT Beta memiliki beban pokok yang 6 poin persentase lebih tinggi (73% vs 67%), yang langsung menggerus laba bruto dan pada akhirnya laba bersihnya. Poin persentase (pp) bukan persentase adalah satuan yang tepat untuk membandingkan perubahan dalam analisis common-size.

4.2.3 Analisis Komparatif (*Benchmarking*)

Analisis komparatif membandingkan kinerja keuangan perusahaan dengan dua referensi utama: (1) kinerja perusahaan itu sendiri di periode sebelumnya (time-series benchmarking), dan (2) kinerja perusahaan sejenis dalam industri yang sama (cross-sectional benchmarking atau benchmarking industri). Benchmarking industri menggunakan rata-rata industri yang tersedia dari lembaga-lembaga seperti Bursa Efek Indonesia (BEI), ICMD (Indonesian Capital Market Directory), Bloomberg, atau laporan riset ekuitas dari perusahaan sekuritas terkemuka.

Subramanyam (2014) menekankan bahwa nilai dari sebuah rasio keuangan hampir tidak pernah bisa dinilai secara absolut ia selalu harus dibandingkan dengan sesuatu. Current ratio 2,0 adalah 'baik' atau 'buruk' hanya dalam konteks perbandingan: dibandingkan dengan standar industri, dibandingkan dengan periode lalu, dan dibandingkan dengan target manajemen. Tanpa konteks perbandingan, rasio keuangan adalah tanda tanpa makna.

Ketiga teknik yang telah dibahas dalam analisis horizontal, vertikal, dan komparatif berfungsi sebagai "pemindai awal" (*preliminary scanner*) dalam proses analisis keuangan. Sebagaimana seorang dokter umum memeriksa tekanan darah, suhu tubuh, dan laju nadi pasien sebelum menentukan pemeriksaan lanjutan, analis keuangan menggunakan teknik-teknik ini untuk memperoleh gambaran umum kondisi keuangan perusahaan dan mengidentifikasi area-area yang memerlukan perhatian khusus: sebuah tren laba yang menurun secara konsisten, struktur biaya yang tidak wajar dibanding pesaing, atau posisi likuiditas yang berada jauh di bawah rata-rata industri. Namun, pemindaian awal ini belum memberikan diagnosis yang

presisi. Dimana memberi tahu *apa* yang berubah dan *di mana* letak anomali, tetapi belum menjawab *seberapa parah masalahnya, apa akar penyebabnya,* dan *bagaimana* keterkaitan antara berbagai dimensi kinerja keuangan. Untuk menjawab pertanyaan-pertanyaan inilah yang dirancang. Di sinilah analis akan beralih dari pemindaian makro ke diagnosis mikro, menggunakan seperangkat rasio keuangan yang terstruktur secara hierarkis, dimulai dari profitabilitas, bergerak ke efisiensi, lalu ke likuiditas, dan akhirnya ke solvabilitas sebelum mencapai puncaknya dalam analisis DuPont dan analisis arus kas yang akan mengintegrasikan seluruh temuan menjadi satu potret utuh kesehatan keuangan perusahaan.

4.3 Analisis Rasio Keuangan: Mendiagnosis Kinerja dan Risiko

Analisis rasio keuangan adalah teknik yang paling banyak digunakan dalam analisis laporan keuangan. Rasio keuangan adalah hasil pembagian antara dua pos atau lebih dalam laporan keuangan yang menghasilkan suatu ukuran yang lebih bermakna dari angka absolutnya. Dalam sub-bab ini, rasio disajikan mengikuti hierarki strategis: dari profitabilitas (apakah bisnis menghasilkan laba?) menuju efisiensi (apakah sumber daya digunakan secara optimal?) menuju likuiditas (apakah cukup aman jangka pendek?) dan solvabilitas (apakah aman jangka panjang?). Urutan ini mencerminkan cara berpikir seorang investor dan analis profesional.

4.3.1 Analisis Profitabilitas: Mengukur Efektivitas Penciptaan Laba

Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba relatif terhadap

penjualan, aset, atau ekuitas. Rasio ini adalah ukuran paling fundamental dari keberhasilan bisnis, karena tujuan utama entitas bisnis adalah penciptaan nilai bagi pemegang saham.

Rasio	Formula	Interpretasi
Gross Profit Margin (GPM)	Laba Bruto / Penjualan Bersih × 100	Mengukur efisiensi produksi dan kemampuan penetapan harga. GPM tinggi mengindikasikan keunggulan kompetitif dalam kontrol biaya produksi atau kekuatan harga.
Operating Profit Margin (OPM)	Laba Operasional / Penjualan Bersih × 100	Mengukur efisiensi operasional keseluruhan sebelum dampak struktur modal dan pajak. Merupakan ukuran 'kemurnian' kinerja operasi.
Net Profit Margin (NPM)	Laba Bersih / Penjualan Bersih × 100	Mengukur berapa sen laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah penjualan. Mencerminkan efisiensi komprehensif termasuk beban bunga dan pajak.
Return on Assets (ROA)	Laba Bersih / Total Aset × 100	Mengukur efektivitas manajemen dalam menggunakan seluruh aset perusahaan untuk menghasilkan laba. Ukuran efisiensi aset komprehensif.
Return on Equity (ROE)	Laba Bersih / Total Ekuitas × 100	Mengukur pengembalian yang dihasilkan atas investasi pemegang saham. Ini adalah ukuran pamungkas dari nilai yang diciptakan bagi pemegang saham.

Rasio	Formula	Interpretasi
EBITDA Margin	EBITDA / Penjualan Bersih × 100	Mengukur profitabilitas operasional sebelum dampak depresiasi, amortisasi, bunga, dan pajak. Berguna untuk perbandingan lintas perusahaan dengan kebijakan depresiasi berbeda.

Sumber: Diadaptasi dari Wild & Kwok (2022) dan Subramanyam (2014).

Penting untuk diingat bahwa profitabilitas tinggi tidak selalu berarti bisnis yang baik jika tidak disertai dengan efisiensi penggunaan aset. Sebuah perusahaan bisa memiliki margin yang sangat tinggi tetapi asetnya berputar sangat lambat, sehingga ROA-nya justru rendah. Hubungan antara margin dan perputaran aset inilah yang menjadi inti dari analisis DuPont.

4.3.2 Analisis Efisiensi dan Aktivitas: Mengukur Kecepatan Perputaran Sumber Daya

Rasio aktivitas (juga dikenal sebagai rasio efisiensi atau turnover ratio) mengukur seberapa efektif perusahaan mengelola dan memanfaatkan aset-asetnya untuk menghasilkan pendapatan. Logika utamanya: profitabilitas tidak hanya soal margin, tetapi juga seberapa cepat aset 'berputar' menghasilkan penjualan.

Rasio	Formula	Interpretasi
Inventory Turnover (IT)	HPP / Persediaan Rata-rata	Berapa kali persediaan terjual dan diganti dalam satu periode. IT rendah bisa mengindikasikan persediaan

Rasio	Formula	Interpretasi
		berlebih atau penurunan permintaan.
Days Inventory Outstanding (DIO)	365 / Inventory Turnover	Rata-rata berapa hari persediaan tersimpan sebelum terjual. Semakin rendah semakin efisien, dalam konteks menjaga stok minimal yang diperlukan.
Receivables Turnover (RT)	Penjualan Kredit / Piutang Rata-rata	Berapa kali piutang tertagih dalam satu periode. RT rendah mengindikasikan masalah penagihan atau kebijakan kredit yang terlalu longgar.
Days Sales Outstanding (DSO)	365 / Receivables Turnover	Rata-rata berapa hari piutang tertagih. DSO meningkat adalah sinyal peringatan dini masalah kas.
Asset Turnover (AT)	Penjualan Bersih / Total Aset Rata-rata	Berapa rupiah pendapatan yang dihasilkan dari setiap rupiah aset. Ukuran komprehensif efisiensi penggunaan seluruh basis aset.
Payables Turnover (PT)	HPP / Utang Usaha Rata-rata	Berapa cepat perusahaan membayar pemasoknya. Nilai rendah mengindikasikan perusahaan memanfaatkan kredit pemasok secara maksimal.

Sumber: Diadaptasi dari Subramanyam (2014) *dan* Gibson (2019)

Dalam manajemen modal kerja, tiga rasio aktivitas DIO, DSO, dan Days Payable Outstanding (DPO = 365/Payables Turnover) membentuk konsep Cash Conversion Cycle (CCC) :

Cash Conversion Cycle (CCC) = DIO + DSO – DPO

CCC mengukur berapa hari yang diperlukan perusahaan untuk mengonversi investasinya dalam persediaan dan kegiatan produksi menjadi arus kas dari penjualan. Semakin pendek CCC, semakin efisien manajemen modal kerja perusahaan.

4.3.3 Analisis Likuiditas: Mengukur Daya Tahan Jangka Pendek

Rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek (yang jatuh tempo dalam satu tahun atau satu siklus operasi) menggunakan aset lancar yang dimilikinya. Likuiditas harus dipahami sebagai 'bantalan' risiko, bukan tujuan akhir: terlalu tinggi mengindikasikan pengelolaan kas yang tidak efisien, sementara terlalu rendah mengindikasikan risiko gagal bayar.

Rasio	**Formula**	**Interpretasi & Catatan**
Current Ratio (CR)	Aset Lancar / Liabilitas Lancar	Mengukur kemampuan membayar utang jangka pendek dengan seluruh aset lancar. Standar umum ≥ 2,0, namun sangat bervariasi per industri. Ritel bisa sehat di angka 1,2; manufaktur perlu di atas 1,5.
Quick Ratio (QR)	(Aset Lancar – Persediaan) / Liabilitas Lancar	Lebih konservatif dari CR karena mengeluarkan persediaan yang paling sulit dilikuidasi. Disebut

Rasio	Formula	Interpretasi & Catatan
		juga acid-test ratio. Standar umum ≥ 1,0.
Cash Ratio	Kas & Setara Kas / Liabilitas Lancar	Ukuran likuiditas paling konservatif: hanya menggunakan kas dan setara kas. Relevan terutama dalam kondisi krisis atau analisis worst-case scenario.

Sumber: Diadaptasi dari Wild & Kwok (2022).

Penting untuk menekankan bahwa rasio likuiditas yang baik tidak otomatis berarti kinerja yang baik. Perusahaan dengan current ratio sangat tinggi bisa jadi sedang 'menumpuk' kas yang seharusnya bisa diinvestasikan untuk menghasilkan return lebih tinggi sebuah bentuk inefisiensi modal. Analisis likuiditas harus selalu dikontekstualisasikan dengan siklus bisnis perusahaan dan dinamika industri.

5.3.4 Analisis Solvabilitas dan Leverage: Mengukur Risiko Struktur Modal

Rasio solvabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang dan mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang relatif terhadap ekuitas. Utang ibarat pedang bermata dua: ia memperbesar potensi keuntungan bagi pemegang saham melalui efek leverage keuangan, namun sekaligus meningkatkan risiko kebangkrutan jika perusahaan tidak mampu membayar cicilan dan bunga.

Rasio	Formula	Interpretasi
Debt-to-Equity Ratio (DER)	Total Utang / Total Ekuitas	Mengukur proporsi antara pembiayaan dari utang versus ekuitas. DER tinggi = leverage tinggi = risiko lebih besar tetapi potensi return lebih tinggi bagi pemegang saham.
Debt-to-Asset Ratio (DAR)	Total Utang / Total Aset	Proporsi aset yang dibiayai oleh utang. DAR > 0,5 berarti lebih dari separuh aset dibiayai kreditur, mengindikasikan risiko keuangan yang signifikan.
Interest Coverage Ratio (ICR)	EBIT / Beban Bunga	Mengukur kemampuan laba operasi untuk membayar beban bunga. ICR < 1,5 adalah sinyal bahaya; ICR < 1,0 berarti perusahaan tidak mampu membayar bunga dari operasinya.
Times Interest Earned (TIE)	(Laba Sebelum Pajak + Beban Bunga) / Beban Bunga	Variasi dari ICR yang lebih banyak digunakan di literatur Amerika. Interpretasi serupa dengan ICR.
Debt Service Coverage (DSCR)	EBITDA / (Cicilan Pokok + Beban Bunga)	Ukuran solvabilitas yang digunakan kreditor/bank untuk menilai kemampuan membayar seluruh kewajiban utang (pokok + bunga). DSCR > 1,25 umumnya dipersyaratkan.

Sumber: Diadaptasi dari Subramanyam (2014) *dan* Damodaran (2022)

4.3.5 Rasio Pasar: Mengukur Persepsi Pasar terhadap Nilai Perusahaan

Rasio pasar menghubungkan harga saham perusahaan yang mencerminkan ekspektasi pasar terhadap masa depan dengan ukuran-ukuran akuntansi historis. Rasio ini khususnya relevan untuk perusahaan publik yang sahamnya terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) maupun bursa internasional.

Rasio	Formula	Interpretasi
Earnings per Share (EPS)	(Laba Bersih – Dividen Saham Preferen) / Jumlah Saham Beredar	Laba yang dihasilkan per lembar saham biasa. EPS adalah salah satu indikator profitabilitas yang paling banyak digunakan investor ritel.
Price-to-Earnings (PER/P/E)	Harga Pasar per Saham / EPS	Berapa kali lipat laba yang bersedia dibayar investor untuk setiap lembar saham. PER tinggi mengindikasikan ekspektasi pertumbuhan tinggi (atau overvaluation).
Price-to-Book Value (PBV)	Harga Pasar per Saham / Book Value per Saham	Membandingkan nilai pasar saham dengan nilai buku. PBV > 1 berarti pasar menilai perusahaan di atas nilai buku asetnya. PBV < 1 bisa mengindikasikan undervaluation.
Dividend Yield	Dividen per Saham / Harga Pasar per Saham × 100	Return tunai yang diterima investor dari dividen. Relevan bagi investor yang berorientasi pendapatan (income investor).

Rasio	Formula	Interpretasi
Dividend Payout Ratio	Dividen per Saham / EPS × 100	Proporsi laba yang dibagikan sebagai dividen. Rasio tinggi mengindikasikan perusahaan matang; rasio rendah mengindikasikan reinvestasi agresif untuk pertumbuhan.

Sumber: Diadaptasi dari Damodaran (2022) *dan* Penman (2013)

Perlu ditekankan bahwa rasio pasar tidak selalu mencerminkan nilai fundamental perusahaan secara akurat karena dipengaruhi oleh sentimen pasar, spekulasi, dan berbagai faktor psikologis. Analisis fundamental yang komprehensif seperti yang dilakukan melalui pembahasan berikutnya dimana tetap diperlukan untuk membedakan perusahaan yang memang berkualitas tinggi dari yang sekadar 'sedang populer' di pasar.

4.4 Analisis DuPont: Kerangka Diagnostik Terpadu untuk Membongkar ROE

Jika analisis rasio yang telah dibahas adalah seperangkat alat diagnostik individual, maka analisis DuPont adalah mesin integrasinya ia menyatukan rasio-rasio yang tampak terpisah menjadi satu narasi yang koheren tentang sumber-sumber ROE perusahaan. Kerangka DuPont hingga hari ini tetap menjadi salah satu alat analisis keuangan paling powerful dan elegan yang pernah dikembangkan.

4.4.1 Dekomposisi ROE: Tiga Pengungkit Strategis

Pada tingkat paling dasar, DuPont memecah ROE menjadi tiga komponen yang masing-masing mencerminkan dimensi strategis yang berbeda:

ROE = Net Profit Margin × Total Asset Turnover × Equity Multiplier

ROE = (Laba Bersih/Penjualan) × (Penjualan/Total Aset) × (Total Aset/Ekuitas)

Komponen DuPont	**Rasio**	**Dimensi Strategis yang Diukur**
Net Profit Margin	Laba Bersih / Penjualan	Efisiensi Operasi Seberapa besar laba yang tersisa dari setiap rupiah penjualan setelah semua biaya. Mencerminkan kemampuan manajemen mengontrol biaya dan menetapkan harga.
Total Asset Turnover	Penjualan / Total Aset	Efisiensi Aset Seberapa produktif aset perusahaan dalam menghasilkan penjualan. Mencerminkan intensitas modal bisnis dan efisiensi penggunaan aset.
Equity Multiplier	Total Aset / Total Ekuitas	Leverage Keuangan Seberapa besar perusahaan menggunakan utang untuk membiayai asetnya. Nilai > 1 menunjukkan penggunaan utang; semakin tinggi, semakin besar leverage.

Sumber: Diadaptasi dari Wild & Kwok (2022)

Dekomposisi ini memiliki implikasi diagnostik yang sangat kuat. Jika ROE sebuah perusahaan menurun, analisis DuPont memungkinkan kita untuk mengidentifikasi dengan presisi: apakah penurunan disebabkan oleh merosotnya margin laba (masalah operasional), melambatnya perputaran aset (masalah efisiensi penggunaan aset), ataukah berkurangnya leverage (misalnya karena pelunasan utang besar)? Ketiga penyebab ini memerlukan respons manajerial yang sangat berbeda.

4.4.2 DuPont Diperluas (Extended DuPont): Lima Komponen

Varian yang lebih canggih dari analisis DuPont memecah net profit margin menjadi dua komponen tambahan untuk mendapatkan pemahaman yang lebih dalam:

ROE = (Laba Bersih/EBT) × (EBT/EBIT) × (EBIT/Penjualan) × (Penjualan/Total Aset) × (Total Aset/Ekuitas)

Komponen Extended DuPont	Formula	Yang Diukur
Tax Burden Ratio	Laba Bersih / EBT	Proporsi laba sebelum pajak yang tersisa setelah pajak. Dipengaruhi oleh tarif pajak efektif dan perencanaan pajak.
Interest Burden Ratio	EBT / EBIT	Dampak beban bunga terhadap laba. Semakin rendah, semakin besar proporsi EBIT yang tergerus oleh beban bunga.

Komponen Extended DuPont	Formula	Yang Diukur
Operating Profit Margin	EBIT / Penjualan	Kemurnian efisiensi operasional tanpa dampak struktur modal dan pajak.
Asset Turnover	Penjualan / Total Aset	Efisiensi penggunaan aset untuk menghasilkan penjualan.
Equity Multiplier	Total Aset / Ekuitas	Tingkat leverage keuangan perusahaan.

Sumber: Diadaptasi dari Palepu *et al*., (2019) *dan* Subramanyam (2014).

4.4.3 Membaca Strategi Bisnis dari Dekomposisi DuPont

Salah satu kegunaan analisis DuPont yang paling powerful adalah kemampuannya mengungkap strategi bisnis yang mendasari angka-angka keuangan. Perusahaan dapat mencapai ROE yang sama melalui kombinasi strategis yang sangat berbeda:

Tabel 4. 4 Perbandingan DuPont: Strategi Cost Leadership vs. Diferensiasi

Indikator	PT Hemat Mart (Ritel Diskon)	PT Luxury Brand (Mewah)	Interpretasi
Net Profit Margin	3,5%	22,0%	Perusahaan mewah memiliki margin 6× lebih tinggi karena premium pricing.
Asset Turnover	3,8×	0,6×	Ritel diskon memutar aset 6× lebih cepat karena

Indikator	PT Hemat Mart (Ritel Diskon)	PT Luxury Brand (Mewah)	Interpretasi
			volume tinggi, aset ringan.
Equity Multiplier	2,5×	1,4×	Ritel diskon menggunakan leverage lebih tinggi (utang pemasok, dll.).
ROE (hasil)	3,5%×3,8×2,5 = 33,3%	22,0%×0,6×1,4 = 18,5%	ROE Hemat Mart lebih tinggi meski margin jauh lebih tipis!

Sumber: Data ilustrasi. Diadaptasi dari framework (Palepu, Healy and Peek, 2019)

Studi kasus ilustratif di atas mengungkap insight yang kontra-intuitif namun sangat penting: sebuah perusahaan ritel diskon bermargin sangat tipis (3,5%) dapat menghasilkan ROE yang lebih tinggi dari perusahaan mewah bermargin tebal (22%) semata-mata karena kecepatan perputaran asetnya yang jauh lebih tinggi. Ini menunjukkan bahwa membandingkan margin antara dua perusahaan dengan model bisnis berbeda dalam industri yang berbeda adalah perbandingan yang menyesatkan. Analisis DuPont memaksa analis untuk melihat gambaran yang lebih lengkap dan lebih jujur.

4.5 Analisis Arus Kas: Menyingkap Realitas di Balik Laba Akuntansi

Laba bersih adalah opini; arus kas adalah fakta. Ungkapan ini meskipun agak berlebihan mengandung kebenaran fundamental yang sering diabaikan oleh analis pemula: laba akuntansi dipengaruhi oleh pilihan kebijakan akuntansi dan estimasi manajerial, sementara arus kas jauh lebih sulit dimanipulasi karena ia mencerminkan pergerakan kas yang sesungguhnya. Analisis laporan arus kas adalah komplemen yang tak tergantikan dari analisis laporan laba-rugi.

4.5.1 Kualitas Laba (*Earnings Quality*): Mengapa Laba Bersih ≠ Arus Kas Operasi

Kualitas laba mengacu pada seberapa andal dan berkelanjutan laba akuntansi yang dilaporkan sebagai representasi dari kinerja ekonomi perusahaan yang sesungguhnya. Dechow *et al*., (2020) mendefinisikan laba berkualitas tinggi sebagai laba yang lebih akurat merepresentasikan kinerja keuangan perusahaan yang relevan bagi pengambilan keputusan tertentu.

Selisih antara laba bersih dan arus kas dari aktivitas operasi disebut total accruals. Dalam kondisi normal, selisih ini wajar karena akuntansi berbasis akrual mengakui pendapatan saat diperoleh dan beban saat terjadi, bukan saat kas berpindah tangan. Namun, selisih yang melebar secara konsisten laba bersih jauh melampaui arus kas operasi adalah salah satu sinyal peringatan dini yang paling andal tentang potensi masalah kualitas laba.

Total Accruals = Laba Bersih – Arus Kas Operasi

Accruals Ratio = Total Accruals / [(Total Aset Awal + Total Aset Akhir) / 2]

Dichev *et al.*, (2016) menemukan bahwa sekitar 20% dari CFO yang disurvei mengakui bahwa perusahaan mereka melakukan manajemen laba material dalam laporan keuangan yang diterbitkan. Roychowdhury, Shroff, dan Verdi (2019) mengkonfirmasi bahwa manipulasi akrual yang paling mudah dideteksi semakin banyak digantikan oleh manipulasi aktivitas riil (real earnings management) yang lebih sulit dideteksi, seperti pemberian diskon besar-besaran menjelang akhir tahun untuk mengakselerasi pendapatan.

SINYAL PERINGATAN KUALITAS LABA YANG PERLU DIWASPADAI

- Laba bersih secara konsisten melampaui arus kas operasi selama 3+ tahun berturut-turut.
- Piutang usaha tumbuh jauh lebih cepat dari pertumbuhan penjualan (potensi pengakuan pendapatan agresif).
- Persediaan meningkat tanpa penjelasan memadai (potensi masalah permintaan atau biaya tercatat berlebih).
- Perubahan kebijakan akuntansi menjelang akhir tahun fiskal tanpa justifikasi bisnis yang jelas.
- Arus kas operasi negatif meskipun laba bersih positif sangat mengkhawatirkan.
- Ketidakkonsistenan antara laporan arus kas dengan laporan laba-rugi dan neraca.

4.5.2 Memetakan Siklus Hidup Perusahaan dengan Pola Arus Kas

Laporan arus kas membagi arus kas menjadi tiga aktivitas: operasi (CFO), investasi (CFI), dan pendanaan

(CFF). Kombinasi tanda positif dan negatif dari ketiga komponen ini memberikan gambaran yang sangat informatif tentang fase siklus hidup bisnis perusahaan sebuah teknik yang dikembangkan oleh (Dickinson, 2011) dan telah divalidasi secara empiris dalam berbagai studi.

Tabel 4. 5 Pola Arus Kas dan Interpretasi Siklus Hidup Perusahaan

Fase	CFO	CFI	CFF	Interpretasi Strategis
Tumbuh (Growth)	(+)	(−)	(+)	Operasi menghasilkan kas, investasi besar untuk ekspansi, dan mendapatkan pendanaan eksternal. Tipikal startup yang profitable atau perusahaan ekspansi agresif.
Matang (Mature)	(+)	(−)	(−)	Operasi kuat menghasilkan kas untuk mendanai investasi pemeliharaan sekaligus membayar utang/dividen. Ini adalah pola perusahaan blue-chip yang sehat.
Pengenalan (Introduction)	(−)	(−)	(+)	Operasi belum menghasilkan kas, investasi besar, dan mengandalkan pendanaan eksternal. Tipikal startup atau bisnis baru yang sedang membangun fondasi.

Fase	CFO	CFI	CFF	Interpretasi Strategis
Penurunan (Decline)	(+)	(+)	(−)	Menjual aset untuk mendapatkan kas dan membayar kewajiban. Sinyal mengkhawatirkan: bisnis 'memakan' dirinya sendiri.
Distress	(−)	(+)	(+)	Operasi buruk, menjual aset, dan meminjam lebih banyak. Tanda-tanda distress keuangan yang serius.

Sumber: Diadaptasi dari Dickinson (2011) dalam The Accounting Review dan Wild & Kwok (2022).

4.5.3 *Free Cash Flow* (FCF): Darah Sesungguhnya dari Sebuah Bisnis

Free Cash Flow (FCF) adalah salah satu konsep terpenting dalam analisis keuangan modern. FCF mengukur jumlah kas yang benar-benar 'bebas' kas yang dihasilkan dari operasi setelah dikurangi seluruh investasi yang diperlukan untuk mempertahankan dan mengembangkan kapasitas produktif perusahaan (*Capital Expenditure*/ CapEx). FCF inilah yang sesungguhnya tersedia untuk dibagikan kepada seluruh pemangku kepentingan: kreditor (pembayaran utang), pemegang saham (dividen dan buyback), atau diinvestasikan kembali untuk pertumbuhan.

Free Cash Flow (FCF) = Arus Kas Operasi – Capital Expenditure

FCF to Equity (FCFE) = FCF – Pembayaran Utang Bersih + Penerbitan Utang Bersih

FCF to Firm (FCFF) = EBIT × (1 − Tax Rate) + D&A − ΔNWC − CapEx

Damodaran (2022) menegaskan bahwa dalam penilaian perusahaan (valuation), FCF bukan laba akuntansi adalah basis yang paling tepat. Nilai intrinsik sebuah bisnis adalah nilai kini dari seluruh FCF masa depannya yang didiskontokan dengan tingkat diskonto yang sesuai. Perusahaan yang konsisten menghasilkan FCF positif dan tumbuh memiliki fundamental yang kuat, tidak peduli seperti apa laporan laba-ruginya.

Dalam konteks pasar modal Indonesia, penelitian Fitriyah & Hidayatat (2022) menemukan bahwa kualitas laporan keuangan yang salah satu proksinya adalah konvergensi antara laba dan arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap efisiensi investasi perusahaan, mengkonfirmasi relevansi analisis FCF bagi pasar berkembang seperti Indonesia.

4.6 Melampaui Angka: Keterbatasan, Manipulasi, dan Analisis Kualitatif

Analisis laporan keuangan yang matang tidak berakhir pada angka-angka rasio dan tren. Seorang analis profesional juga harus memahami batas-batas kemampuan analisis kuantitatif dan mampu melengkapinya dengan penilaian kualitatif yang tidak dapat dikuantifikasi namun sering kali justru menjadi penentu kesuksesan atau kegagalan bisnis.

4.6.1 Keterbatasan Inheren Laporan Keuangan

Beberapa keterbatasan fundamental laporan keuangan yang harus selalu diingat oleh analis:

- **Data historis:**

  Laporan keuangan mencerminkan masa lalu, bukan masa depan. Kinerja historis yang baik tidak

menjamin kinerja masa depan yang serupa, terutama dalam lingkungan bisnis yang berubah cepat akibat disrupsi teknologi.

- **Pengaruh inflasi:**

  Laporan keuangan konvensional disusun berdasarkan biaya historis (*historical cost*), sehingga dalam periode inflasi tinggi, nilai aset berwujud (seperti properti dan peralatan) yang dibeli bertahun-tahun lalu bisa sangat jauh berbeda dari nilai penggantinya saat ini. Ini membuat perbandingan lintas periode menjadi bias.

- **Perbedaan kebijakan akuntansi:**

  Meskipun PSAK telah memberikan kerangka yang lebih terstandarisasi, masih terdapat ruang diskresi yang signifikan dalam penerapannya terutama dalam estimasi, misalnya masa manfaat aset tetap, cadangan kerugian penurunan nilai piutang, dan pengukuran provisi.

- **Aset tidak berwujud yang tidak tercatat:**

  Banyak sumber nilai terbesar perusahaan era digital seperti merek, loyalitas pelanggan, kapabilitas inovasi, budaya perusahaan, dan data tidak tercatat dalam neraca atau tercatat jauh di bawah nilai ekonomisnya. Secara ekstensif penurunan relevansi laporan keuangan akibat semakin besarnya porsi aset tidak berwujud dalam perekonomian modern.

- **Faktor non-keuangan:**

  Kualitas manajemen, budaya perusahaan, kepuasan karyawan, reputasi merek, dan hubungan dengan komunitas adalah faktor-faktor yang tidak muncul dalam laporan keuangan tetapi memiliki dampak

jangka panjang yang sangat signifikan terhadap kinerja bisnis.

4.6.2 Praktik Manipulasi: Window Dressing dan Teknik Deteksinya

Window dressing adalah praktik manajemen yang memoles tampilan laporan keuangan menjelang tanggal pelaporan untuk menciptakan kesan yang lebih baik dari kondisi keuangan yang sesungguhnya. Meskipun tidak selalu ilegal, praktik ini dapat menyesatkan pengguna laporan keuangan. Schilit & Perler (2018) dalam Financial Shenanigans mengidentifikasi tujuh kategori utama 'tipu daya keuangan' (financial shenanigans), mulai dari pengakuan pendapatan yang prematur hingga penyembunyian liabilitas melalui transaksi off-balance sheet.

Teknik Manipulasi	Mekanisme	Cara Mendeteksi
Pengakuan Pendapatan Agresif	Mengakui pendapatan lebih awal dari yang seharusnya, misalnya mengakui pendapatan multi-tahun sekaligus di tahun pertama.	Bandingkan pertumbuhan piutang dengan pertumbuhan pendapatan. Jika piutang tumbuh jauh lebih cepat, ada potensi masalah.
Kapitalisasi Beban Berlebihan	Mengklasifikasikan beban operasional sebagai aset (dikapitalisasi) untuk menghindari pengakuan biaya di periode berjalan.	Periksa tren aset tidak berwujud dan aset lainnya. Pertumbuhan yang tidak wajar perlu klarifikasi.
Off-Balance Sheet Financing	Menyembunyikan utang melalui entitas anak	PSAK 73 (IFRS 16) tentang sewa telah

Teknik Manipulasi	Mekanisme	Cara Mendeteksi
	yang tidak dikonsolidasi atau perjanjian sewa yang tidak diakui.	mempersempit ruang ini. Periksa catatan atas laporan keuangan dengan seksama.
Cookie Jar Reserves	Membentuk cadangan berlebihan di tahun-tahun baik untuk dilepaskan di tahun-tahun buruk, meratakan tren laba secara artifisial.	Analisis perubahan estimasi akuntansi dalam catatan atas laporan keuangan.
Channel Stuffing	Mendorong distribusi/pelanggan untuk membeli lebih banyak dari yang dibutuhkan menjelang akhir periode pelaporan.	Bandingkan penjualan Q4 dengan retur penjualan Q1 tahun berikutnya.

Sumber: Diadaptasi dari Schilit & Perler (2018) dan Dechow et al., 2020).

4.6.3 Analisis Prediktif Kebangkrutan: Altman Z-Score

Salah satu aplikasi paling praktis dari analisis laporan keuangan adalah prediksi kesulitan keuangan (*financial distress*) sebelum kebangkrutan formal terjadi. Model Altman Z-Score, yang dikembangkan oleh Edward Altman pada tahun 1968 dan terus diperbarui dalam berbagai studi terkini, menggabungkan beberapa rasio keuangan menjadi satu skor tunggal yang mengklasifikasikan perusahaan ke dalam zona aman, abu-abu, atau bahaya.

Altman *et al.*, (2017) dalam studi komprehensif yang mencakup 31 negara mengkonfirmasi bahwa model Z-Score dengan berbagai penyesuaian untuk konteks negara berkembang tetap memiliki akurasi prediksi yang signifikan bahkan dalam konteks internasional yang beragam.

$$Z' = 0{,}717\ X_1 + 0{,}847\ X_2 + 3{,}107\ X_3 + 0{,}420\ X_4 + 0{,}998\ X_5$$

Variabel	Definisi	Dimensi yang Diukur
X_1	Modal Kerja / Total Aset	Likuiditas relatif terhadap skala aset.
X_2	Laba Ditahan / Total Aset	Profitabilitas kumulatif dan kemampuan pendanaan internal (leverage).
X_3	EBIT / Total Aset	Kemampuan menghasilkan laba dari aset (produktivitas aset).
X_4	Nilai Buku Ekuitas / Total Liabilitas	Struktur modal dan ketahanan terhadap insolvency.
X_5	Penjualan / Total Aset	Efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan pendapatan.

Sumber: Altman et al. (2017)

INTERPRETASI ZONA ALTMAN Z'-SCORE (Model Perusahaan Non-Publik)

- Z' > 2,9 → Zona Aman: Risiko kebangkrutan dalam 2 tahun rendah.
- 1,23 < Z' < 2,9 → Zona Abu-Abu (Grey Zone): Area yang memerlukan pemantauan ketat; tidak bisa disimpulkan arah dengan pasti.
- Z' < 1,23 → Zona Bahaya: Risiko kebangkrutan dalam 2 tahun tinggi; tindakan korektif segera diperlukan.

Catatan: Model Z-Score original dirancang untuk perusahaan manufaktur publik Amerika. Untuk perusahaan non-publik, digunakan Z' (Z-prime). Untuk perusahaan jasa, digunakan Z'' (Z-double prime). Penerapan di Indonesia memerlukan kalibrasi terhadap konteks lokal.

4.6.4 Faktor Kualitatif yang Tak Tergantikan

Peringatan terakhir yang harus diingat oleh setiap analis keuangan: model kuantitatif adalah alat bantu, bukan pengganti penilaian. Beberapa faktor kualitatif yang tidak muncul dalam laporan keuangan tetapi memiliki dampak fundamental terhadap prospek bisnis antara lain:

- Kualitas manajemen:

  Rekam jejak, integritas, dan kompetensi tim manajemen senior adalah salah satu prediktor kinerja perusahaan jangka panjang yang paling kuat. Warren Buffett terkenal mengatakan bahwa ia lebih suka bisnis yang bisa dikelola oleh orang bodoh karena suatu hari pasti akan ada orang bodoh yang mengelolanya.

- Risiko regulasi dan kebijakan:

Perubahan regulasi dapat secara fundamental mengubah ekonomika industri dalam waktu singkat. Perusahaan yang beroperasi di industri yang rentan terhadap perubahan kebijakan pemerintah memerlukan analisis risiko regulasi yang mendalam.

- Disrupsi teknologi:

  Kekuatan merek dan pangsa pasar yang tampak kokoh hari ini dapat runtuh dalam hitungan tahun jika perusahaan gagal beradaptasi dengan perubahan teknologi. Analisis kompetitif yang mempertimbangkan potensi disrupsi adalah komponen yang semakin kritis dari analisis bisnis yang komprehensif.

- Risiko lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG):

  Isu-isu ESG semakin diperhitungkan oleh investor institusional global dan memiliki implikasi keuangan nyata: biaya modal, akses ke pasar, dan keberlangsungan jangka panjang. Di Indonesia, regulasi OJK tentang keuangan berkelanjutan semakin memperkuat relevansi dimensi ESG dalam analisis keuangan.

4.7 Sintesis: Menulis Narasi Keputusan dari Hasil Analisis

Analisis keuangan yang hanya menghasilkan tabel rasio dan indeks tren tanpa berakhir pada kesimpulan yang dapat dieksekusi adalah analisis yang belum selesai. Tujuan akhir dari seluruh proses yang telah diuraikan dalam bab ini adalah menghasilkan sebuah narasi keputusan yang koheren sebuah dokumen atau presentasi yang merangkai seluruh temuan analisis menjadi rekomendasi yang jelas, berdasar, dan dapat dipertanggungjawabkan.

4.7.1 Struktur Narasi Keputusan yang Efektif

Damodaran (2022) menekankan bahwa analisis keuangan yang terbaik selalu mengintegrasikan narasi bisnis dengan disiplin numerik. Sebuah narasi tanpa angka adalah fiksi; angka tanpa narasi adalah teka-teki. Struktur narasi keputusan yang efektif umumnya mencakup elemen-elemen berikut:

1. Ringkasan Eksekutif:

   Kesimpulan utama dalam 3–5 kalimat yang menjawab pertanyaan: 'Apa kondisi keuangan perusahaan ini secara keseluruhan dan apa rekomendasi Anda?'

2. Konteks Bisnis dan Industri:

   Ringkasan singkat tentang model bisnis, posisi kompetitif, dan kondisi industri yang relevan dengan analisis.

3. Temuan Analisis Keuangan:

   Rangkuman sistematis dari: (a) tren kunci dari analisis horizontal dan vertikal, (b) diagnosis melalui analisis rasio, (c) dekomposisi DuPont, (d) penilaian kualitas laba dan arus kas.

4. Identifikasi Risiko:

   Faktor-faktor risiko utama baik kuantitatif (Z-Score, tren leverage) maupun kualitatif yang dapat memengaruhi kinerja ke depan.

5. Rekomendasi dan Kesimpulan:

   Rekomendasi yang spesifik, terukur, dan dapat ditindaklanjuti berdasarkan seluruh temuan analisis.

4.7.2 Studi Kasus Integratif: Simulasi Pengambilan Keputusan

Sebagai penutup bab ini, pertimbangkan skenario berikut: Anda adalah seorang analis keuangan senior di sebuah perusahaan investasi. Klien Anda mempertanyakan apakah PT Nusantara Mandiri Tbk. perusahaan manufaktur barang konsumen yang sahamnya terdaftar di BEI sebaiknya mengambil langkah ekspansi ke lini produk baru atau justru fokus pada efisiensi operasional.

Dimensi Analisis	Temuan Kunci	Implikasi Keputusan
Tren (5.2)	Pendapatan tumbuh 12% CAGR 3 tahun, tetapi laba bersih tumbuh hanya 2% CAGR indikasi tekanan margin yang serius.	⚠ Perbaiki efisiensi operasional sebelum ekspansi.
Profitabilitas (5.3.1)	NPM menurun dari 11% ke 7,9% dalam 3 tahun. GPM stabil. Masalah ada di beban operasional dan bukan di biaya produksi.	🔍 Identifikasi dan tekan beban operasional berlebih.
Efisiensi (5.3.2)	DSO meningkat dari 35 ke 52 hari. Manajemen piutang memburuk dan menekan arus kas.	⚠ Perkuat kebijakan kredit dan penagihan piutang.

Dimensi Analisis	Temuan Kunci	Implikasi Keputusan
Likuiditas (5.3.3)	Current ratio 1,4 acceptable tetapi menurun dari 2,1 tiga tahun lalu. Quick ratio 0,9 mendekati batas kritis.	⚠ Jangan tambah beban kas jangka pendek baru.
Solvabilitas (5.3.4)	DER 1,8 relatif tinggi. ICR 2,3 aman tetapi tidak memiliki ruang yang leluasa untuk tambahan utang.	🛑 Kapasitas utang terbatas. Ekspansi via utang berisiko tinggi.
DuPont (5.4)	ROE 14% dihasilkan terutama dari leverage (Equity Multiplier 2,8), bukan dari margin (3,5%) atau efisiensi aset (1,4×).	🛑 ROE rapuh: bergantung leverage, bukan kekuatan bisnis.
Arus Kas (5.5)	FCF negatif dua tahun berturut-turut. CFO positif tetapi CapEx pemeliharaan sangat besar.	🛑 Bisnis tidak menghasilkan kas bebas ekspansi tanpa FCF positif sangat berisiko.
Altman Z-Score (5.6)	Z' = 1,61 Zona Abu-Abu, mendekati batas zona bahaya.	⚠ Waspadai risiko distress keuangan dalam 2–3 tahun.

Sumber: Data ilustrasi

Berdasarkan sintesis analisis di atas, narasi keputusan yang dihasilkan adalah: PT Nusantara Mandiri Tbk. berada dalam kondisi keuangan yang rapuh

meskipun tampak tumbuh secara pendapatan. Pertumbuhan topline yang tidak diikuti oleh pertumbuhan laba, FCF yang negatif, dan Z-Score yang berada di zona abu-abu secara kolektif mengindikasikan bahwa prioritas utama manajemen saat ini seharusnya adalah perbaikan efisiensi operasional dan perbaikan manajemen modal kerja bukan ekspansi. Ekspansi yang agresif dalam kondisi ini berisiko mendorong perusahaan ke dalam kesulitan keuangan yang serius.

DAFTAR PUSTAKA

Altman, E.I. *et al.* (2017) 'Financial distress prediction in an international context: A review and empirical analysis of Altman's Z-score model', *Journal of International Financial Management & Accounting*, 28(2), pp. 131–171. Available at: https://doi.org/10.1111/jifma.12053.

Chen, H. *et al.* (2018) 'Monitoring role of public debt in curbing managerial opportunism: Evidence from earnings management', *The Accounting Review*, 93(5), pp. 93–124. Available at: https://doi.org/10.2308/accr-51977.

Damodaran, A. (2022) *Investment valuation: Tools and techniques for determining the value of any asset*. 4th edn. John Wiley & Sons. Available at: https://imaa-institute.org/books/investment-valuation/.

Dechow, P., Ge, W. and Schrand, C. (2020) 'Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences', *Journal of Accounting and Economics*, 50(2–3), pp. 344–401. Available at: https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.09.001.

Dichev, I.D. *et al.* (2016) 'The misrepresentation of earnings', *Financial Analysts Journal*, 72(1), pp. 22–35. Available at: https://doi.org/10.2469/faj.v72.n1.4.

Dickinson, V. (2011) 'Cash flow patterns as a proxy for firm life cycle', *The Accounting Review*, 86(6), pp. 1969–1994. Available at: https://doi.org/10.2308/accr-10130.

Fitriyah, F. and Hidayat, R. (2022) 'Kualitas laporan keuangan dan efisiensi investasi: Bukti dari pasar modal Indonesia', *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 19(1), pp. 1–22. Available at: https://doi.org/10.21002/jaki.2022.01.

Gibson, C.H. (2019) *Financial Reporting and Analysis: Using Financial Accounting Information*. 14th edn. Cengage Learning.

Indonesia, I.A. (2023) *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 19: Aset Tak Berwujud*. Dewan Standar Akuntansi Keuangan IAI.

Palepu, K.G., Healy, P.M. and Peek, E. (2019) *Business Analysis and Valuation: IFRS Edition*. 5th edn. Cengage Learning EMEA.

Penman, S.H. (2013) *Financial Statement Analysis and Security Valuation*. 5th edn. McGraw-Hill Education.

Roychowdhury, S., Shroff, N. and Verdi, R.S. (2019) 'The effects of financial reporting and disclosure on corporate investment: A review', *Journal of Accounting and Economics*, 68(2–3), p. 101245. Available at: https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2019.101245.

Schilit, H.M. and Perler, J. (2018) *Financial Shenanigans: How to Detect Accounting Gimmicks and Fraud in Financial Reports*. 4th edn. McGraw-Hill Education.

Scott, W.R. (2019) *Financial Accounting Theory*. 8th edn. Pearson Canada.

Subramanyam, K.R. (2014) *Financial Statement Analysis*. 11th edn. McGraw-Hill Education.

Wild, J.J. and Kwok, W. (2022) *Financial Statement Analysis*. 14th edn. McGraw-Hill Education.

BAB 5

PERENCANAAN DAN PENGANGGARAN KEUANGAN

Oleh Feronica Fungky Muchsidin

5.1 Konsep Strategis dan Peran Ganda Sistem Penganggaran

Penganggaran sering kali dipahami secara sempit sebagai aktivitas teknis tahunan mengisi kolom-kolom angka dalam spreadsheet untuk memenuhi kewajiban administratif organisasi. Pemahaman yang dangkal ini adalah akar dari kegagalan sistem penganggaran di banyak organisasi. Sesungguhnya, anggaran adalah instrumen manajemen strategis yang paling konkret dan paling operasional dimana merupakan jembatan yang menghubungkan visi jangka panjang perusahaan dengan tindakan harian yang terukur.

5.1.1 Visi, Strategi, dan Rencana Keuangan: Hierarki Perencanaan

Perencanaan keuangan tidak berdiri sendiri tapi merupakan bagian dari hierarki perencanaan yang bersifat bertingkat dan saling terhubung. Horngren *et al*., (2021) dalam Cost Accounting: A Managerial Emphasis menggambarkan hierarki ini sebagai sistem yang mengalirkan arahan dari level paling abstrak (visi) menuju level paling konkret (anggaran operasional harian).

Tabel 5. 1 Hierarki Perencanaan Keuangan: Dari Visi Menuju Aksi

Level	Horison Waktu	Bentuk Dokumen	Pertanyaan yang Dijawab	Pihak yang Bertanggung Jawab
Visi & Misi	Jangka sangat panjang (10–20 tahun)	Pernyataan Visi & Misi	Ke mana kita ingin pergi? Mengapa kita ada?	Dewan Komisaris & Direksi
Rencana Strategis	Jangka panjang (3–5 tahun)	Corporate Strategic Plan	Bagaimana kita mencapai visi? Di pasar mana kita bersaing?	Direksi & Senior Management
Rencana Bisnis	Jangka menengah (1–3 tahun)	Business Plan & RKAP	Apa target pertumbuhan dan prioritas investasi?	Senior & Middle Management
Anggaran Tahunan	Jangka pendek (1 tahun)	Master Budget	Berapa pendapatan, biaya, dan arus kas yang ditargetkan?	Middle Management & Finance
Anggaran Operasional	Sangat pendek (harian/mingguan)	Operating Budget Detail	Apa yang harus dicapai minggu ini? Berapa biayanya?	Manajer Lini & Supervisor

Sumber: Horngren et al., (2021) dan Anthony et al., (2022).

Kegagalan menghubungkan level-level hierarki ini menciptakan kondisi yang oleh Hope & Fraser (2003) disebut sebagai 'disconnect between strategy and budgeting, sebuah paradoks di mana perusahaan

memiliki rencana strategis yang ambisius di satu sisi, tetapi anggaran operasional yang tidak mencerminkan prioritas strategis tersebut di sisi lain. Akibatnya, anggaran menjadi rutinitas administratif yang tidak memberikan nilai nyata bagi organisasi.

Dalam konteks Indonesia, Rencana Kerja dan Anggaran Perusahaan (RKAP) adalah instrumen perencanaan yang diwajibkan oleh regulasi untuk Badan Usaha Milik Negara (BUMN) diatur melalui Peraturan Menteri BUMN Nomor PER-01/MBU/2011 namun prinsip-prinsip yang mendasarinya relevan untuk setiap bentuk organisasi bisnis. RKAP yang baik harus merupakan derivasi langsung dari rencana strategis, bukan dokumen yang disusun terpisah darinya (BUMN, 2011).

5.1.2 Fungsi Ganda Anggaran: Perencanaan versus Pengendalian

Salah satu tegangan paling fundamental yang inheren dalam sistem penganggaran adalah bahwa dokumen yang sama , anggaran digunakan untuk dua tujuan yang secara inheren dapat saling bertentangan: sebagai alat perencanaan (proyeksi ke depan) dan sebagai tolok ukur pengendalian (benchmark untuk evaluasi kinerja).

Tabel 5. 2 Fungsi Ganda Anggaran: Perencanaan versus Pengendalian

Dimensi	Fungsi Perencanaan	Fungsi Pengendalian	Potensi Konflik
Tujuan	Memproyeksikan masa depan dan mengalokasika	Menyediakan benchmark untuk mengukur dan	Angka yang 'realistis untuk perencanaan' bisa terlalu longgar sebagai standar

Dimensi	Fungsi Perencanaan	Fungsi Pengendalian	Potensi Konflik
	n sumber daya secara optimal.	mengevaluasi kinerja aktual.	evaluasi yang mendorong kinerja terbaik.
Orientasi waktu	Ke depan: mempertimbangkan peluang dan ancaman masa depan.	Ke belakang: membandingkan realisasi dengan target yang telah ditetapkan.	Anggaran yang disusun berbulan-bulan lalu mungkin tidak lagi relevan dengan kondisi pasar terkini.
Dampak perilaku	Mendorong pemikiran strategis dan antisipasi.	Mendorong pencapaian target jangka pendek, kadang dengan mengorbankan kepentingan jangka panjang.	Manajer mungkin menghindari investasi yang menggerus laba jangka pendek meskipun menguntungkan jangka panjang.
Insentif	Mendorong estimasi yang akurat dan realistis.	Mendorong penetapan target yang mudah dicapai (budgetary slack).	Manajer yang anggaran digunakan untuk evaluasi cenderung merendahkan target agar kinerja tampak baik.

Sumber: Merchant & Van der Stede (2017) dan Simons (2020).

Anthony *et al*., (2022) dalam Management Control Systems menekankan bahwa tidak ada solusi yang sempurna untuk tegangan ini dimana merupakan sifat inheren dari sistem penganggaran. Yang dapat dilakukan manajemen adalah merancang sistem yang meminimalkan disfungsi: memisahkan anggaran

perencanaan dari target evaluasi, menggunakan relative performance evaluation, atau beralih ke sistem beyond budgeting yang lebih fleksibel.

5.1.3 *Sustainable Growth Rate* (SGR): Batas Maksimal Pertumbuhan yang Berkelanjutan

Sebelum menetapkan target pertumbuhan dalam perencanaan keuangan, manajemen perlu memahami sebuah konsep fundamental: *Sustainable Growth Rate* (SGR). SGR adalah tingkat pertumbuhan penjualan maksimal yang dapat dicapai perusahaan tanpa mengubah profitabilitas, kebijakan dividen, kebijakan keuangan (DER), dan tanpa menerbitkan saham baru.

SGR = ROE × (1 – Dividend Payout Ratio)

SGR = [NPM × TAT × EM × (1–DPR)] / [1 – (NPM × TAT × EM × (1–DPR))]

Di mana: NPM = Net Profit Margin, TAT = Total Asset Turnover, EM = Equity Multiplier, DPR = Dividend Payout Ratio. SGR adalah konsep yang dikembangkan oleh Higgins (2023)dan telah menjadi alat diagnostik standar dalam perencanaan keuangan. Perusahaan yang tumbuh lebih cepat dari SGR-nya tanpa penyesuaian kebijakan keuangan akan mengalami tekanan likuiditas karena pertumbuhan membutuhkan modal kerja lebih besar yang tidak dapat dipenuhi dari laba ditahan saja. Sebaliknya, perusahaan yang tumbuh di bawah SGR-nya mungkin memiliki kelebihan kas yang perlu dikelola secara optimal.

5.2 Pendekatan, Metodologi, dan Siklus Penganggaran

5.2.1 Siklus Penganggaran: Empat Tahapan

Penganggaran bukan peristiwa tunggal yang terjadi sekali dalam setahun tapi merupakan siklus yang terus berputar sepanjang tahun fiskal. Siklus penganggaran yang efektif terdiri dari empat tahapan yang saling terhubung dan berurutan.

Tabel 5. 3 Siklus Penganggaran: Empat Tahapan dan Aktivitas Kunci

Tahapan	Periode	Aktivitas Kunci	Output
1. Perencanaan & Penyusunan	Kuartal terakhir tahun berjalan (Sept–Nov)	Proyeksi penjualan, konsultasi antar departemen, penyusunan draft anggaran departemen, konsolidasi menjadi master budget.	Draft Master Budget yang telah dikonsolidasi.
2. Penetapan & Persetujuan	Akhir tahun berjalan (Nov–Des)	Review oleh senior manajemen, negosiasi, revisi, persetujuan akhir oleh Direksi/Dewan Komisaris.	Anggaran yang telah disetujui dan disahkan.
3. Implementasi & Pemantauan	Tahun anggaran berjalan (Jan–Des)	Pelaksanaan rencana, pencatatan realisasi, pemantauan bulanan/triwulanan, laporan kinerja anggaran.	Laporan Realisasi vs. Anggaran (variance report).

Tahapan	Periode	Aktivitas Kunci	Output
4. Evaluasi & Umpan Balik	Akhir periode (Des–Jan tahun berikutnya)	Analisis varians tahunan, investigasi akar penyebab deviasi, pembelajaran organisasional, input untuk siklus berikutnya.	Laporan evaluasi anggaran dan rekomendasi perbaikan.

Sumber: Horngren et al., (2021).

5.2.2 Pendekatan Penyusunan: *Top-Down* versus *Bottom-Up*

Pertanyaan mendasar dalam proses penyusunan anggaran adalah: dari mana target anggaran berasal? Apakah ditetapkan oleh manajemen puncak dan 'diturunkan' ke level bawah (*top-down*), ataukah dibangun dari unit-unit terkecil dan 'dinaikkan' ke puncak (*bottom-up*)? Kedua pendekatan memiliki kelebihan dan kelemahan yang inheren.

Tabel 5. 4 Perbandingan Pendekatan *Top-Down* versus *Bottom-Up Budgeting*

Dimensi	*Top-Down Budgeting*	*Bottom-Up (Participative) Budgeting*
Definisi	Target ditetapkan oleh manajemen puncak berdasarkan tujuan strategis korporat, lalu dikomunikasikan ke bawah.	Target dibangun dari bawah: manajer unit menyusun anggaran berdasarkan pengetahuan lokal mereka, lalu dikonsolidasi ke atas.

Dimensi	*Top-Down Budgeting*	*Bottom-Up (Participative) Budgeting*
Kecepatan proses	Cepat: keputusan terpusat.	Lambat: memerlukan banyak iterasi dan negosiasi.
Kualitas informasi	Mungkin mengabaikan pengetahuan operasional yang hanya diketahui manajer lini.	Memanfaatkan pengetahuan lokal yang lebih detail dan akurat.
Komitmen manajer	Rendah: manajer merasa 'dipaksa' oleh target yang tidak mereka tentukan.	Tinggi: manajer merasa memiliki anggaran yang mereka susun sendiri.
Risiko gaming	Rendah: sulit bagi manajer bawah untuk memanipulasi angka.	Tinggi: manajer berpotensi memasukkan slack untuk memudahkan pencapaian target.
Konteks terbaik	Krisis keuangan, organisasi terpusat, atau target pertumbuhan agresif.	Organisasi desentralisasi, lingkungan dinamis, atau ketika motivasi manajer kritis.

Sumber: (Merchant and Van der Stede, 2017) *dan (Simons, 2020)*

Dalam praktiknya, sebagian besar perusahaan besar menggunakan pendekatan hybrid: manajemen puncak menetapkan parameter strategis kunci (target pertumbuhan, target margin, batas CapEx), sementara unit bisnis menyusun anggaran rinci dalam koridor parameter tersebut. Negosiasi iteratif antara dua arah inilah yang menghasilkan anggaran yang memadukan kecerdasan lokal dengan disiplin strategis.

5.2.3 Metodologi Penganggaran Kontemporer

Perkembangan ilmu manajemen dan tekanan persaingan global telah melahirkan berbagai metodologi penganggaran alternatif yang menantang paradigma anggaran tradisional berbasis inkremental.

Tabel 5. 5 Perbandingan Metodologi Penganggaran: Tradisional hingga Kontemporer

Metodologi	Prinsip Dasar	Keunggulan	Keterbatasan	Konteks Ideal
Incremental Budgeting	Anggaran tahun berjalan dijadikan basis; hanya perubahan (inkremen) yang dibahas.	Sederhana, cepat, tidak disruptif.	Melanggengkan inefisiensi historis; tidak mempertanyakan relevansi aktivitas yang ada.	Lingkungan stabil, anggaran waktu terbatas.
Zero-Based Budgeting (ZBB)	Setiap anggaran dimulai dari nol; setiap aktivitas harus dijustifikasi ulang dari awal.	Mengeliminasi slack historis; mendorong efisiensi dan alokasi sumber daya optimal.	Memakan waktu dan biaya besar; dapat menurunkan moral staf jika tidak dikomunikasikan dengan baik.	Restrukturisasi organisasi, efisiensi biaya agresif, sektor publik.
Activity-Based Budgeting (ABB)	Anggaran berbasis aktivitas: biaya dianggarkan berdasarkan output aktivitas yang diperlukan	Hubungan biaya-output lebih transparan; mendorong efisiensi proses.	Kompleks; memerlukan sistem informasi biaya berbasis aktivitas (ABC) yang matang.	Perusahaan dengan sistem ABC yang sudah berjalan.

Metodologi	Prinsip Dasar	Keunggulan	Keterbatasan	Konteks Ideal
	untuk mencapai target.			
Kaizen Budgeting	Memasukkan target perbaikan berkelanjutan (continuous improvement) ke dalam anggaran — biaya dianggarkan lebih rendah dari periode lalu secara terencana.	Mendorong budaya perbaikan; mencegah pemborosan.	Dapat menciptakan tekanan yang tidak realistis jika target penurunan biaya tidak didasarkan pada analisis yang memadai.	Manufaktur, budaya lean/kaizen.
Rolling Budget / Forecast	Anggaran terus diperbarui secara bergulir (misalnya, selalu 12 bulan ke depan); setiap bulan atau kuartal, periode terlama digantikan oleh periode baru.	Selalu relevan dengan kondisi terkini; mengurangi distorsi 'year-end gaming'.	Membutuhkan kapasitas analitik yang lebih tinggi; bisa menimbulkan kelelahan perencanaan.	Lingkungan bisnis yang sangat dinamis dan tidak pasti.

Sumber: Horngren et al., (2021), Hope & Fraser (2003), Merchant & Van der Stede (2017).

Zero-Based Budgeting (ZBB) mendapatkan perhatian baru dalam dekade terakhir, terutama setelah diimplementasikan oleh 3G Capital (pemilik Kraft Heinz, AB InBev) dan menghasilkan penghematan biaya yang dramatis meskipun juga mendapat kritik karena dampak negatifnya terhadap investasi R&D dan kapabilitas jangka panjang (Souza, Lisboa and Canadas, 2019). Ini menunjukkan bahwa tidak ada metodologi yang sempurna; setiap pilihan metodologi adalah trade-off yang perlu disesuaikan dengan konteks organisasi.

5.2.4 Pengantar Kritis: Gerakan *Beyond Budgeting* — Apakah Anggaran Tradisional Sudah Usang?

Hope & Fraser (2003) dalam Beyond Budgeting: How Managers Can Break Free from the Annual Performance Trap mengajukan argumen yang menggetarkan: sistem anggaran tradisional adalah artefak era industri yang tidak lagi sesuai dengan tuntutan era pengetahuan yang penuh ketidakpastian. Mereka berargumen bahwa anggaran tradisional: (1) memakan terlalu banyak waktu manajemen (rata-rata 4–5 bulan); (2) sudah usang begitu disetujui; (3) mendorong perilaku disfungsional seperti pengeluaran anggaran habis-habisan menjelang akhir tahun; dan (4) menghambat respons cepat terhadap perubahan pasar.

Meskipun argumen ini memiliki daya tarik, sebagian besar praktisi keuangan di Indonesia dan dunia, terutama di perusahaan besar dan BUMN masih menggunakan anggaran formal sebagai instrumen manajemen yang tidak tergantikan. Pendekatan yang lebih moderat, yaitu memodernisasi sistem anggaran dengan mengintegrasikan rolling forecast, skenario analisis, dan teknologi digital, adalah jalan tengah yang semakin banyak diadopsi.

5.3 Proses Penyusunan Master Budget: Simulasi Terintegrasi

Master Budget adalah sistem anggaran komprehensif yang mengintegrasikan seluruh rencana keuangan dan operasional perusahaan ke dalam satu dokumen yang koheren. Dimana mencakup anggaran operasional yang memproyeksikan pendapatan, biaya, dan laba serta anggaran keuangan yang memproyeksikan arus kas, neraca, dan kebutuhan pendanaan. Penyusunan master budget mengikuti alur yang ketat dan hirarkis: setiap anggaran hilir bergantung pada output dari anggaran hulu.

ALUR PENYUSUNAN MASTER BUDGET
Anggaran Penjualan → Anggaran Produksi → Anggaran Bahan Baku & TK Langsung → Anggaran Overhead ↓ Anggaran Beban Operasional → Laporan L/R Proforma → Anggaran Kas → Neraca Proforma

5.3.1 Titik Awal: Anggaran Penjualan (*The Principal Budget Factor*)

Dalam hampir semua jenis bisnis, anggaran penjualan adalah titik awal dari seluruh sistem master budget, itulah mengapa disebut the principal budget factor. Seluruh anggaran lainnya seperti produksi, pembelian bahan baku, tenaga kerja, kas merupakan derivasi dari proyeksi penjualan. Kesalahan dalam anggaran penjualan akan merambat dan memperbesar distorsi di seluruh sistem anggaran.

Teknik peramalan penjualan terbagi menjadi dua kategori utama yang saling melengkapi:

- Metode Kuantitatif:

Analisis tren historis (*time series analysis*), regresi linier/multipel, dekomposisi musiman (*seasonal decomposition*), dan model ekonometrik yang mengaitkan penjualan dengan variabel makroekonomi (PDB, inflasi, suku bunga, nilai tukar). Metode ini kuat dalam kondisi stabil tetapi lemah dalam mengantisipasi perubahan struktural.

- Metode Kualitatif:

  Survei niat beli pelanggan, pendapat tenaga penjualan (*sales force composite*), penilaian eksekutif (*executive judgment*), dan analisis skenario. Metode ini sangat berguna dalam kondisi ketidakpastian tinggi atau ketika terjadi perubahan fundamental dalam model bisnis.

Tabel 5. 6 Ilustrasi Anggaran Penjualan — PT Graha Sentosa (dalam jutaan Rp)

Produk	Volume (unit)	Harga/unit (Rp)	Penjualan (Rp M)	Proporsi (%)
Produk A — Premium	45.000	2.500.000	112.500	45,0%
Produk B — Reguler	80.000	1.200.000	96.000	38,4%
Produk C — Ekonomis	120.000	350.000	42.000	16,8%
Jasa Purna Jual	—	—	21.500	8,6%
Diskon & Retur	—	—	(22.000)	(8,8%)

Produk	Volume (unit)	Harga/unit (Rp)	Penjualan (Rp M)	Proporsi (%)
TOTAL PENJUALAN BERSIH	—	—	250.000	100,0%

Sumber: Data ilustrasi

5.3.2 Anggaran Operasional: Menerjemahkan Penjualan Menjadi Kebutuhan Sumber Daya

A. Anggaran Produksi

Anggaran produksi menentukan jumlah unit yang harus diproduksi untuk memenuhi target penjualan sekaligus mempertahankan tingkat persediaan yang optimal.

Unit yang Harus Diproduksi = Unit Penjualan + Target Persediaan Akhir – Persediaan Awal

Tabel 5. 7 Anggaran Produksi — PT Graha Sentosa (dalam unit)

Keterangan	Produk A	Produk B	Produk C
Unit yang dijual (dari Anggaran Penjualan)	45.000	80.000	120.000
Target persediaan akhir (10% dari penjualan)	4.500	8.000	12.000
Dikurangi: Persediaan awal	(3.200)	(6.500)	(9.800)
UNIT YANG HARUS DIPRODUKSI	46.300	81.500	122.200

Sumber: Data ilustrasi

B. Anggaran Bahan Baku, Tenaga Kerja Langsung, dan *Overhead*

Tabel 5. 8 Anggaran Biaya Produksi Terintegrasi — PT Graha Sentosa (dalam jutaan Rp)

Komponen Biaya	Dasar Perhitungan	Produk A	Produk B	Produk C	Total
Bahan Baku Langsung	Rp per unit × volume produksi	34.725	32.600	24.440	91.765
Tenaga Kerja Langsung	Jam kerja × tarif per jam	18.520	20.375	18.330	57.225
Overhead Variabel	% dari biaya TK langsung (40%)	7.408	8.150	7.332	22.890
Overhead Tetap	Alokasi tetap per periode	12.000	12.000	12.000	36.000
TOTAL BIAYA PRODUKSI	—	72.653	73.125	62.102	207.880
HPP per unit (Rp)	Total / unit produksi	1.569.175	897.239	507.381	—

Sumber: Data ilustrasi

C. Anggaran Beban Operasional

Anggaran beban operasional mencakup seluruh pengeluaran yang terkait dengan penjualan, distribusi, pemasaran, serta administrasi dan umum yang tidak termasuk dalam biaya produksi. Anggaran ini dibagi menjadi komponen tetap dan variabel untuk memungkinkan analisis fleksibel.

Tabel 5. 9 Anggaran Beban Operasional — PT Graha Sentosa (dalam jutaan Rp)

Pos Beban	Tetap	Variabel (% penjualan)	Total Anggaran
Beban Penjualan & Distribusi	3.500	2,5% × Rp250.000	9.750
Beban Pemasaran & Iklan	4.200	1,0% × Rp250.000	6.700
Beban Administrasi & Umum	8.100	0,5% × Rp250.000	9.350
Beban Penelitian & Pengembangan	5.000	—	5.000
Beban Depresiasi Aset Operasional	6.500	—	6.500
TOTAL BEBAN OPERASIONAL	27.300	9.000	37.300

Sumber: Data ilustrasi

5.3.3 Anggaran Keuangan: Mengonsolidasikan Dampak Finansial

A. Laporan Laba-Rugi Proforma

Laporan laba-rugi proforma mengonsolidasikan seluruh anggaran operasional menjadi proyeksi kinerja keuangan yang komprehensif untuk periode anggaran.

Tabel 5. 10 Laporan Laba-Rugi Proforma — PT Graha Sentosa (dalam jutaan Rp)

Pos	Jumlah (Rp M)	Margin (%)	Catatan
Penjualan Bersih	250.000	100,0%	Dari Anggaran Penjualan
Harga Pokok Penjualan	(191.380)	(76,6%)	Dari Anggaran Produksi + Persediaan
LABA BRUTO	58.620	23,4%	Gross Profit Margin 23,4%
Beban Operasional	(37.300)	(14,9%)	Dari Anggaran Beban Operasional
LABA OPERASIONAL (EBIT)	21.320	8,5%	Operating Margin 8,5%
Beban Bunga	(4.800)	(1,9%)	Dari jadwal utang
LABA SEBELUM PAJAK (EBT)	16.520	6,6%	
Pajak Penghasilan (22%)	(3.634)	(1,5%)	Tarif PPh Badan
LABA BERSIH	12.886	5,2%	Net Profit Margin 5,2%

Sumber: Data ilustrasi

B. Anggaran Kas

Anggaran kas adalah salah satu dokumen terpenting dalam perencanaan keuangan karena ia menjawab pertanyaan yang paling praktis: apakah perusahaan akan memiliki kas yang cukup untuk memenuhi kewajibannya setiap periode? Anggaran kas bukan sekadar turunan dari laporan laba-rugi proforma tapi merupakan mencerminkan perbedaan timing antara pengakuan pendapatan/ biaya (basis akrual) dan aliran kas yang sesungguhnya.

Tabel 5. 11 Anggaran Kas Triwulanan — PT Graha Sentosa (dalam jutaan Rp)

Pos	Q1	Q2	Q3	Q4	Total Tahun
SALDO KAS AWAL	15.200	8.450	12.800	16.200	15.200
PENERIMAAN KAS:					
Penagihan piutang (80% periode berjalan + 20% periode lalu)	52.500	58.750	64.200	68.050	243.500
Penerimaan lainnya	800	600	950	1.200	3.550
Total Penerimaan	53.300	59.350	65.150	69.250	247.050
PENGELUARAN KAS:					
Pembayaran HPP (pembelian + upah)	(47.200)	(49.500)	(53.000)	(54.680)	(204.380)

Pos	Q1	Q2	Q3	Q4	Total Tahun
Pembayaran beban operasional	(8.500)	(9.200)	(9.800)	(9.800)	(37.300)
Pembayaran beban bunga	(1.200)	(1.200)	(1.200)	(1.200)	(4.800)
Pembayaran pajak	(1.850)	—	(1.850)	—	(3.700)
Pengeluaran modal (CapEx)	(1.900)	(2.100)	—	(1.500)	(5.500)
Total Pengeluaran	(60.650)	(62.000)	(65.850)	(67.180)	(255.680)
SURPLUS/(DEFISIT) KAS	(7.350)	(2.650)	(700)	2.070	(8.630)
Pinjaman jangka pendek (jika defisit)	5.000	7.000	4.700	—	16.700
Pembayaran pinjaman	—	—	—	(7.000)	(7.000)
SALDO KAS AKHIR	8.450	12.800	16.200	11.270	11.270

Sumber: Data ilustrasi

Anggaran kas di atas mengungkap sesuatu yang sangat penting: meskipun laporan laba-rugi proforma menunjukkan laba bersih Rp 12.886 juta, perusahaan mengalami defisit kas di tiga kuartal pertama dan perlu menarik pinjaman jangka pendek sebesar Rp 16.700 juta. Ini mengilustrasikan dengan sangat nyata mengapa laba akuntansi dan arus kas adalah dua hal yang berbeda, dan mengapa anggaran kas tidak dapat diabaikan.

C. Neraca Proforma

Neraca proforma adalah 'foto' kondisi keuangan perusahaan yang diproyeksikan pada akhir periode anggaran. Disusun dengan cara menyesuaikan neraca periode sebelumnya dengan seluruh transaksi yang direncanakan dalam anggaran operasional dan keuangan.

Tabel 5. 12 Neraca Proforma — PT Graha Sentosa, 31 Desember (dalam jutaan Rp)

ASET	Realisasi	Anggaran	Liabilitas & Ekuitas	Realisasi	Anggaran
Kas & Setara Kas	15.200	11.270	Utang Usaha	28.500	30.200
Piutang Usaha	38.400	42.500	Utang Pajak	2.800	3.634
Persediaan	22.100	24.500	Pinjaman Jangka Pendek	—	9.700
Aset Lancar Lainnya	4.300	4.100	Total Liabilitas Lancar	31.300	43.534
Total Aset Lancar	80.000	82.370	Utang Jangka Panjang	45.000	45.000
Aset Tetap (Bersih)	125.000	123.000	Total Liabilitas	76.300	88.534
Aset Tidak Berwujud	12.500	11.500	Modal Saham	85.000	85.000
Total Aset Tidak Lancar	137.500	134.500	Laba Ditahan	56.200	43.336
			Total Ekuitas	141.200	128.336
TOTAL ASET	217.500	216.870	TOTAL LIAB. & EKUITAS	217.500	216.870

Sumber: Data ilustrasi

5.4 Pengendalian Kinerja: Anggaran Fleksibel dan Analisis Varians

Penyusunan anggaran adalah setengah dari pekerjaan. Setengah lainnya dan yang sering dianggap remeh adalah pengendalian kinerja berbasis anggaran. Tanpa mekanisme pengendalian yang efektif, anggaran hanya menjadi dokumen historis yang tidak memiliki dampak nyata terhadap perilaku manajerial.

5.4.1 Mengapa Anggaran Statis Bisa Menyesatkan

Anggaran statis (*static budget*) adalah anggaran yang disusun berdasarkan satu tingkat aktivitas yang direncanakan dan tidak berubah ketika volume aktivitas aktual berbeda dari yang direncanakan. Penggunaan anggaran statis sebagai alat evaluasi kinerja dapat sangat menyesatkan dan tidak adil, karena ia mencampurkan dua hal yang berbeda: varians yang disebabkan oleh perbedaan volume aktivitas, dan varians yang disebabkan oleh efisiensi atau inefisiensi operasional.

ILUSTRASI: MENGAPA ANGGARAN STATIS BISA MENYESATKAN
Skenario: Perusahaan menganggarkan biaya produksi Rp 120 juta untuk 10.000 unit. Realisasi menunjukkan biaya Rp 135 juta untuk 12.000 unit yang diproduksi. *Evaluasi dengan Anggaran Statis: Varians biaya = Rp 135M – Rp 120M = Rp 15M (UNFAVORABLE). Manajer produksi dianggap boros.* *Evaluasi dengan Anggaran Fleksibel: Biaya yang seharusnya untuk 12.000 unit = Rp 120M × (12.000/10.000) = Rp 144M. Realisasi Rp 135M < Anggaran Fleksibel Rp 144M → Varians Rp 9M FAVORABLE. Manajer sebenarnya berhasil menekan biaya!*

Contoh di atas mengungkap potensi ketidakadilan yang serius dari evaluasi berbasis anggaran statis: manajer yang berhasil mengendalikan biaya per unit dengan baik justru tampak 'boros' karena volume yang lebih tinggi. Inilah mengapa anggaran fleksibel adalah alat yang jauh lebih adil dan informatif untuk evaluasi kinerja.

5.4.2 Anggaran Fleksibel (*Flexible Budget*)

Anggaran fleksibel adalah anggaran yang disesuaikan dengan volume aktivitas aktual yang terjadi. Dimana memisahkan varians volume dari varians efisiensi, sehingga evaluasi kinerja menjadi lebih adil dan informatif. Anggaran fleksibel hanya dapat disusun untuk biaya-biaya yang bersifat variabel atau semi-variabel — biaya tetap tidak berubah dengan volume sehingga anggarannya tetap sama.

Biaya Anggaran Fleksibel = (Biaya Variabel per Unit × Volume Aktual) + Total Biaya Tetap

5.4.3 Analisis Varians: Membandingkan Realisasi versus Anggaran Fleksibel

Analisis varians adalah inti dari pengendalian anggaran yaitu membandingkan kinerja aktual dengan anggaran fleksibel untuk mengidentifikasi penyimpangan yang signifikan baik yang menguntungkan (*favorable*/ F) maupun yang merugikan (*unfavorable*/ U) — dan menginvestigasi penyebabnya untuk perbaikan.

Tabel 5. 13 Analisis Varians Komprehensif PT Graha Sentosa, Kuartal I (dalam jutaan Rp)

Pos	Anggaran Statis	Volume Aktual	Anggaran Fleksibel	Realisasi	Varians (F/U)	Varians (%)
Volume (unit)	25.000	27.500	27.500	27.500	—	—
Penjualan	62.500	—	68.750	66.800	(1.950) U	(2,8%)
Biaya Variabel	(31.250)	—	(34.375)	(32.100)	2.275 F	6,6%
Margin Kontribusi	31.250	—	34.375	34.700	325 F	0,9%
Biaya Tetap	(14.800)	—	(14.800)	(15.300)	(500) U	(3,4%)
LABA OPERASIONAL	16.450	—	19.575	19.400	(175) U	(0,9%)

Sumber: Data ilustrasi. F = Favorable; U = Unfavorable.

Dekomposisi Varians Penjualan

Varians Harga Jual = (Harga Aktual − Harga Anggaran) × Volume Aktual

Varians Volume Penjualan = (Volume Aktual − Volume Anggaran) × Harga Anggaran

Dekomposisi Varians Biaya

Varians Harga Bahan Baku = (Harga Aktual − Harga Standar) × Kuantitas Aktual

Varians Efisiensi Bahan Baku = (Kuantitas Aktual − Kuantitas Standar) × Harga Standar

Varians Tarif TK = (Tarif Aktual − Tarif Standar) × Jam Aktual

Varians Efisiensi TK = (Jam Aktual − Jam Standar) × Tarif Standar

5.4.4 Dari Varians Menuju Tindakan: *Management by Exception*

Tujuan akhir dari analisis varians bukan sekadar menghasilkan tabel angka. Dimana mendorong tindakan korektif yang tepat dan tepat waktu. Prinsip Management by Exception mengajarkan bahwa manajemen seharusnya memusatkan perhatiannya pada varians yang paling signifikan dan melampaui ambang batas toleransi yang telah ditetapkan, baik favorable maupun unfavorable sementara membiarkan operasi yang berjalan sesuai rencana berjalan tanpa intervensi.

Tabel 5. 14 Panduan Investigasi Varians: Penyebab dan Tindakan Korektif

Jenis Varians	Penyebab Umum Favorable	Penyebab Umum Unfavorable	Tindakan Korektif Tipikal
Varians Harga Jual	Peningkatan permintaan, perbaikan positioning produk, kondisi pasar yang menguntungkan.	Tekanan persaingan harga, diskon berlebihan, melemahnya daya tawar.	Review strategi penetapan harga, analisis posisi kompetitif, evaluasi kebijakan diskon.
Varians Volume Penjualan	Kampanye pemasaran efektif,	Penurunan permintaan pasar,	Analisis root cause, review strategi

Jenis Varians	Penyebab Umum Favorable	Penyebab Umum Unfavorable	Tindakan Korektif Tipikal
	ekspansi pasar, melemahnya pesaing.	kehilangan pelanggan kunci, masalah distribusi.	penjualan dan distribusi.
Varians Harga Bahan Baku	Negosiasi harga yang berhasil, penggantian pemasok yang lebih murah.	Kenaikan harga komoditas, gangguan rantai pasokan, melemahnya Rupiah.	Hedging risiko komoditas, diversifikasi pemasok, review kontrak pembelian.
Varians Efisiensi TK	Peningkatan skill pekerja, perbaikan proses, investasi otomasi.	Mesin sering rusak, bahan baku berkualitas rendah, tingginya turnover pekerja.	Program pelatihan, pemeliharaan mesin preventif, review proses produksi.

Sumber: Horngren et al., (2021)dan Merchant & Van der Stede (2017).

5.5 Aspek Perilaku dalam Penganggaran: Manusia di Balik Angka

Di balik seluruh teknik dan metodologi penganggaran yang telah dibahas, terdapat dimensi yang paling sering diabaikan dalam buku-buku teks keuangan konvensional: dimensi perilaku manusia. Anggaran tidak disusun oleh algoritma tetapi disusun, dinegosiasikan, diimplementasikan, dan dievaluasi oleh manusia dengan motivasi, kepentingan,

dan tekanan psikologis yang kompleks. Mengabaikan dimensi ini adalah sebab utama kegagalan sistem penganggaran yang secara teknis sudah dirancang dengan baik.

5.5.1 *Budgetary Slack*: Senjangan Anggaran dan Mekanismenya

Budgetary slack (senjangan anggaran) adalah perbedaan antara target anggaran yang ditetapkan dengan estimasi terbaik yang sesungguhnya dari kinerja yang dapat dicapai. Dengan kata lain, slack adalah 'bantalan keamanan' yang sengaja dimasukkan oleh manajer ke dalam anggaran: merendahkan target pendapatan di bawah yang sesungguhnya bisa dicapai, atau meninggikan anggaran biaya di atas yang sesungguhnya diperlukan.

Schiff dan Lewin adalah peneliti pertama yang mendokumentasikan fenomena ini secara sistematis, dan studi-studi selanjutnya termasuk Dunk (2017) dan Merchant dan Van der Stede (2017) mengkonfirmasi bahwa budgetary slack adalah fenomena yang sangat umum dan persisten dalam organisasi. Mengapa manajer berperilaku demikian? Setidaknya ada empat mekanisme utama:

- Mengurangi risiko pribadi:

  Jika target mudah dicapai, risiko manajer 'gagal' dan mendapatkan evaluasi negatif menjadi sangat rendah. Target yang ketat menciptakan tekanan dan risiko karir.

- Memaksimalkan bonus:

  Jika kompensasi dikaitkan dengan pencapaian target anggaran, manajer memiliki insentif kuat untuk menetapkan target yang dapat dipenuhi

dengan mudah — bahkan dilampaui — untuk memaksimalkan bonus.

- Melindungi sumber daya:

  Dalam sistem top-down, manajer yang merendahkan proyeksi pendapatan atau meninggikan estimasi biaya berisiko mendapatkan alokasi sumber daya yang lebih sedikit. Slack adalah cara untuk memastikan 'persediaan' sumber daya yang memadai.

- Informasi asimetri:

  Manajer lini memiliki informasi yang lebih baik tentang kapabilitas sesungguhnya dari unit mereka dibandingkan manajemen puncak. Asimetri informasi ini menciptakan ruang bagi manipulation yang sulit terdeteksi.

STRATEGI MENGURANGI BUDGETARY SLACK

- Pisahkan anggaran perencanaan dari target evaluasi kinerja, manajer akan lebih jujur jika tahu anggaran tidak digunakan untuk mengevaluasi mereka.
- Terapkan relative performance evaluation: bandingkan kinerja manajer dengan benchmark eksternal (industri, pesaing) bukan hanya dengan anggarannya sendiri.
- Gunakan rolling forecast sebagai pelengkap anggaran statis, manajer sulit mempertahankan slack dalam konteks peramalan yang terus diperbarui.
- Kembangkan budaya psikologis aman (*psychological safety)* di mana manajer tidak takut melaporkan kondisi yang sesungguhnya.

STRATEGI MENGURANGI BUDGETARY SLACK
• Terapkan teknik 'forecast audit': bandingkan akurasi historis proyeksi masing-masing manajer untuk mengidentifikasi pola slack yang konsisten.

5.5.2 Anggaran Partisipatif dan Kongruensi Tujuan

Anggaran partisipatif (*participative budgeting*) adalah pendekatan di mana manajer pada berbagai tingkatan secara aktif dilibatkan dalam proses penyusunan anggaran yang memengaruhi area tanggung jawab mereka. Secara teoritis, partisipasi seharusnya menghasilkan dua manfaat utama: kualitas informasi yang lebih baik (karena memanfaatkan pengetahuan lokal manajer) dan komitmen yang lebih tinggi terhadap target (karena manajer merasa 'memiliki' anggaran yang mereka susun sendiri).

Namun, Merchant dan Van der Stede (2017) memperingatkan bahwa partisipasi adalah pedang bermata dua: ia juga membuka ruang yang lebih besar bagi budgetary slack. Paradoks inilah yang membuat desain sistem penganggaran partisipatif menjadi sebuah seni yang memerlukan keseimbangan yang delicate antara keterbukaan, kepercayaan, dan pengendalian.

Konsep kunci yang terkait adalah goal congruence (kongruensi tujuan): kondisi di mana tujuan individu manajer selaras dengan tujuan organisasi secara keseluruhan. Sistem penganggaran yang baik seharusnya dirancang sedemikian rupa sehingga ketika manajer bertindak sesuai kepentingan pribadi mereka, tindakan tersebut secara bersamaan juga menguntungkan organisasi. Mencapai kongruensi tujuan yang tinggi adalah tujuan akhir dari desain sistem pengendalian manajemen.

5.5.3 Etika dan Politik dalam Proses Penganggaran

Proses penganggaran adalah arena politik dalam arti yang sesungguhnya: berbagai unit dan individu dalam organisasi bersaing untuk mendapatkan sumber daya yang terbatas, dan anggaran adalah mekanisme formal alokasi sumber daya tersebut. Dimensi politik ini menciptakan tekanan etis yang nyata dan tidak boleh diabaikan.

Simons (2020) dalam Levers of Control mengidentifikasi anggaran sebagai salah satu 'diagnostic control system' yang dapat menjadi sumber tekanan disfungsional jika tidak diimbangi dengan sistem pengendalian lainnya, terutama sistem kepercayaan (*belief systems*) dan sistem batas (*boundary systems*) yang menetapkan nilai-nilai etis dan perilaku yang tidak boleh dilanggar.

Tekanan etis yang umum dalam proses penganggaran meliputi:

- Manipulasi angka menjelang akhir periode untuk memenuhi target (misalnya menunda pemeliharaan, mengakselerasi pengakuan pendapatan).
- Menghabiskan sisa anggaran yang tidak terpakai menjelang akhir tahun untuk menghindari pengurangan alokasi tahun berikutnya.
- Menyajikan proyeksi yang terlalu optimistis kepada atasan untuk mendapatkan persetujuan proyek yang disukai.
- Menyalahkan kondisi eksternal (pasar, makroekonomi) untuk menutupi inefisiensi internal yang sesungguhnya.

Membangun budaya penganggaran yang berintegritas memerlukan lebih dari sekadar prosedur dan kontrol. Dimana memerlukan kepemimpinan yang

secara konsisten menunjukkan bahwa kejujuran, bahkan ketika hasilnya buruk, lebih dihargai daripada laporan yang indah namun tidak mencerminkan realitas.

5.6 Perencanaan Keuangan di Era Digital dan Ketidakpastian

Perencanaan dan penganggaran keuangan saat ini beroperasi dalam konteks yang sangat berbeda dari dua dekade lalu. Tiga kekuatan besar secara bersamaan mendorong transformasi cara perusahaan merencanakan masa depan keuangannya: ketidakpastian lingkungan bisnis yang semakin tinggi, ketersediaan data dan teknologi analitik yang semakin canggih, dan tekanan kompetisi global yang semakin intensif.

5.6.1 Dari Anggaran Tahunan Statis ke Rolling Forecast Dinamis

Rolling forecast adalah pendekatan perencanaan di mana proyeksi keuangan terus diperbarui secara berkala biasanya setiap bulan atau kuartal sehingga selalu mencakup horison waktu yang sama ke depan (misalnya, selalu 12 atau 18 bulan ke depan). Berbeda dengan anggaran tahunan yang disusun sekali dan tidak berubah hingga akhir tahun, rolling forecast mencerminkan informasi terkini tentang kinerja aktual dan perubahan kondisi pasar.

Tabel 5. 15 Perbandingan Anggaran Tahunan Statis versus Rolling Forecast

Dimensi	Anggaran Tahunan Statis	Rolling Forecast Dinamis
Periode proyeksi	Tetap 12 bulan ke depan dari awal tahun.	Selalu N bulan ke depan (misal 12

Dimensi	Anggaran Tahunan Statis	Rolling Forecast Dinamis
		bulan); diperbarui setiap bulan/kuartal.
Frekuensi update	Sekali per tahun; revision budget sangat jarang.	Setiap bulan atau kuartal; proses yang berkelanjutan.
Relevansi	Menurun seiring berjalannya tahun; anggaran Q4 bisa sangat tidak relevan di Q1 tahun berikutnya.	Selalu relevan karena terus mencerminkan kondisi terkini.
Dampak perilaku	Mendorong 'year-end gaming': menghabiskan sisa anggaran, memanipulasi angka menjelang akhir periode.	Mengurangi year-end gaming karena tidak ada 'akhir tahun' yang kaku.
Beban analitik	Satu kali tinggi (penyusunan); rendah sepanjang tahun.	Terdistribusi sepanjang tahun; memerlukan kapasitas analitik yang lebih konsisten.
Kemampuan adaptasi	Rendah: tidak fleksibel terhadap perubahan kondisi pasar.	Tinggi: memungkinkan respons cepat terhadap perubahan.
Kesiapan implementasi	Sederhana; tidak memerlukan sistem khusus.	Memerlukan sistem EPM/BI; investasi awal lebih tinggi.

Sumber: Hope & Fraser(2003), Libby & Lindsay(2020), *Merchant & Van der Stede (2017).*

(Libby and Lindsay, 2020) dalam survei komprehensif terhadap praktik penganggaran perusahaan di Amerika Utara menemukan bahwa semakin banyak perusahaan yang mengadopsi rolling forecast sebagai pelengkap atau bahkan pengganti anggaran tahunan tradisional terutama perusahaan yang beroperasi di lingkungan bisnis yang sangat dinamis seperti teknologi, media, dan jasa keuangan.

5.6.2 Analisis Skenario dan Stress Testing Keuangan

Di era ketidakpastian yang dicirikan oleh volatilitas geopolitik, perubahan iklim, pandemi, dan disrupsi teknologi, perencanaan keuangan berbasis satu skenario tunggal adalah latihan yang berbahaya. Analisis skenario adalah respons yang tepat: daripada mencoba memprediksi masa depan dengan presisi yang tidak mungkin dicapai, perusahaan mempersiapkan diri untuk berbagai kemungkinan masa depan.

Tabel 5. 16 Analisis Skenario Tiga Jalur — PT Graha Sentosa (dalam jutaan Rp)

Parameter Kunci	Base Case (Kemungkinan 50%)	Best Case (Kemungkinan 20%)	Worst Case (Kemungkinan 30%)
Asumsi Makro	Pertumbuhan PDB 5%, inflasi 3,5%, kurs Rp15.500/USD.	Pertumbuhan PDB 6,5%, inflasi 2,8%, kurs Rp14.800/USD.	Pertumbuhan PDB 3%, inflasi 5,5%, kurs Rp17.000/USD.
Pertumbuhan Penjualan	12% YoY	18% YoY	3% YoY

Parameter Kunci	Base Case (Kemungkinan 50%)	Best Case (Kemungkinan 20%)	Worst Case (Kemungkinan 30%)
Proyeksi Penjualan	250.000	280.000	215.000
Gross Margin	23,4%	25,1%	20,2%
EBIT	21.320	37.240	5.160
Laba Bersih	12.886	26.300	(1.200)
FCF	6.700	19.500	(8.900)
Current Ratio (akhir tahun)	1,89	2,45	1,21
DER (akhir tahun)	0,69	0,52	1,05

Sumber: Data ilustrasi

Analisis skenario di atas mengungkap beberapa insight penting: dalam skenario worst case, perusahaan mengalami kerugian bersih dan FCF negatif yang signifikan. Current ratio yang mendekati 1,21 dan DER yang melampaui 1,0 mengindikasikan tekanan likuiditas dan solvabilitas yang serius. Pemahaman ini mendorong manajemen untuk menyiapkan rencana kontigensi: fasilitas kredit cadangan (standby credit facility), pengurangan CapEx yang bersifat diskresioner, dan program efisiensi operasional yang dapat diaktifkan dengan cepat.

5.6.3 Peran Teknologi Digital: EPM, BI, dan AI dalam Perencanaan Keuangan

Transformasi digital telah mengubah lanskap perencanaan dan penganggaran keuangan secara fundamental. Tiga teknologi utama yang mendorong perubahan ini adalah *Enterprise Performance Management* (EPM), *Business Intelligence* (BI), dan Kecerdasan Buatan (*Artificial Intelligence*/AI).

Tabel 5. 17 Teknologi Digital dalam Perencanaan Keuangan

Teknologi	Definisi & Fungsi	Contoh Platform	Dampak pada Proses Penganggaran
Enterprise Performance Management (EPM)	Sistem perangkat lunak terintegrasi yang mengotomasi proses perencanaan, penganggaran, peramalan, konsolidasi, dan pelaporan keuangan.	Oracle EPM, SAP BPC, Anaplan, Workday Adaptive Planning	Mengurangi waktu siklus anggaran dari 4-5 bulan menjadi 4-6 minggu; eliminasi kesalahan spreadsheet manual; konsolidasi real-time.
Business Intelligence (BI)	Sistem analitik yang mengintegrasikan data dari berbagai sumber untuk menghasilkan dashboard, laporan, dan insight berbasis data secara real-time.	Power BI, Tableau, Qlik Sense, Looker	Memungkinkan pemantauan kinerja vs. anggaran secara real-time; visualisasi data yang memudahkan pengambilan keputusan cepat.

Teknologi	Definisi & Fungsi	Contoh Platform	Dampak pada Proses Penganggaran
Artificial Intelligence & Machine Learning	Algoritma yang belajar dari data historis untuk menghasilkan prediksi dan rekomendasi; termasuk driver-based forecasting dan anomaly detection.	Google Cloud AI, IBM Watson, Microsoft Azure ML	Meningkatkan akurasi forecast penjualan hingga 30-40%; mendeteksi anomali varians secara otomatis; mengotomasi analisis rutin.
Robotic Process Automation (RPA)	Otomasi tugas-tugas pengumpulan data, entri data, dan rekonsiliasi yang bersifat repetitif dan berbasis aturan.	UiPath, Blue Prism, Automation Anywhere	Membebaskan tim keuangan dari pekerjaan administratif untuk fokus pada analisis bernilai tinggi.

Sumber: Matthews (2025)*, dan Libby & Lindsay (2020).*

Souza *et al*. (2019) dalam studi tentang transformasi fungsi keuangan di perusahaan-perusahaan multinasional menemukan bahwa adopsi teknologi EPM dan BI tidak hanya meningkatkan efisiensi proses penganggaran, tetapi juga secara kualitatif mengubah peran tim keuangan: dari pengumpul dan pengolah data menjadi mitra strategis bisnis (strategic business partner) yang memberikan insight berbasis data untuk pengambilan keputusan.

Di Indonesia, adopsi teknologi ini masih dalam tahap awal untuk sebagian besar perusahaan menengah, meskipun perusahaan-perusahaan besar dan BUMN

telah mulai berinvestasi dalam sistem EPM dan BI. Tantangan utama yang dihadapi mencakup kesiapan infrastruktur data, ketersediaan sumber daya manusia yang kompeten, dan biaya implementasi yang signifikan.

DAFTAR PUSTAKA

Anthony, R.N., Govindarajan, V. and Hartmann, F.G.H. (2022) *Management Control Systems*. 15th edn. McGraw-Hill Education.

BUMN, K. (2011) 'Peraturan Menteri BUMN Nomor PER-01/MBU/2011 tentang Penerapan Tata Kelola Perusahaan yang Baik pada BUMN'. Kementerian Badan Usaha Milik Negara RI.

Dunk, A.S. (2017) 'The effect of budget emphasis, information asymmetry, and participation on slack: A research note', *Accounting, Organizations and Society*, 18(4), pp. 400–410. Available at: https://doi.org/10.1016/0361-3682(93)90006-R.

Higgins, R.C. (2023) *Analysis for Financial Management*. 13th edn. McGraw-Hill Education.

Hope, J. and Fraser, R. (2003) *Beyond Budgeting: How Managers Can Break Free from the Annual Performance Trap*. Harvard Business School Press.

Horngren, C.T., Datar, S.M. and Rajan, M. V (2021) *Cost accounting: A managerial emphasis*. 18th edn. Pearson Education.

Libby, T. and Lindsay, R.M. (2020) 'Beyond budgeting or budgeting reconsidered? A survey of North American budgeting practice', *Management Accounting Research*, 21(1), pp. 56–75. Available at: https://doi.org/10.1016/j.mar.2009.10.003.

Matthews, C. (2025) *The state of zero-based budgeting for the marketing function*. Gartner. Available at: https://www.gartner.com/en/documents/6215787.

Merchant, K.A. and Van der Stede, W.A. (2017) *Management Control Systems: Performance Measurement, Evaluation and Incentives*. 4th edn. Pearson Education.

Simons, R. (2020) *Performance Measurement and Control Systems for Implementing Strategy*. 2nd edn. Pearson Education.

Souza, A.A. de, Lisboa, I. and Canadas, N. (2019) 'The role of EPM systems in transforming the finance function: A field study', *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 17(3), pp. 450–472. Available at: https://doi.org/10.1108/JFRA-01-2018-0005.

Van der Stede, W.A. (2017) 'The relationship between two consequences of budgetary controls: Budgetary slack creation and managerial short-term orientation', *Accounting, Organizations and Society*, 25(6), pp. 609–622. Available at: https://doi.org/10.1016/S0361-3682(99)00058-9.

BAB 6

PENGELOLAAN KAS DAN LIKUIDITAS

Oleh Nafisah Nurulrahmatiah

Pengelolaan kas merupakan aspek yang krusial dalam manajemen keuangan perusahaan, yang mencakup pengumpulan, penggunaan, dan pengendalian sumber daya finansial untuk memastikan kelancaran operasional. Secara umum, pengelolaan kas bertujuan untuk mengoptimalkan likuiditas perusahaan dengan menjaga keseimbangan antara memaksimalkan pendapatan dari investasi kas yang tersedia dan memenuhi kebutuhan pembayaran yang tepat waktu. Strategi yang efektif dalam pengelolaan kas tidak hanya mengelola arus masuk dan keluar kas, tetapi juga mempertimbangkan kebutuhan jangka pendek dan jangka panjang perusahaan serta mengantisipasi kebutuhan mendesak.

Kas merupakan salah satu aset paling vital dalam operasional setiap perusahaan. Tanpa ketersediaan kas yang memadai, perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya, membayar gaji karyawan, membeli bahan baku, maupun menjalankan aktivitas operasional sehari-hari. Dalam konteks akuntansi dan keuangan, kas mencakup uang tunai, simpanan di bank, serta instrumen keuangan yang bersifat sangat likuid. Kas merupakan komponen dari modal kerja yang memiliki tingkat likuiditas paling tinggi karna nilainya dapat berubah dengan cepat. Kas merupakan alat

tukar yang di gunakan perusahaan untuk menjalankan berbagai kegiatan atau operasional usaha diperusahaan (Kusuma *et al*., 2024).

Keberlangsungan usaha (*going concern*) suatu perusahaan sangat erat kaitannya dengan kemampuan perusahaan dalam mengelola kasnya secara efektif dan efisien. Perusahaan yang gagal mengelola kas dengan baik berisiko mengalami krisis likuiditas, bahkan dalam kondisi terparah dapat berujung pada kebangkrutan, meskipun perusahaan tersebut sebenarnya mencatat laba bersih yang positif. Fenomena ini dikenal sebagai "*profitable but insolvent*" menguntungkan namun tidak mampu membayar utang.

Likuiditas, sebagai ukuran kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya, memainkan peran yang sangat penting dalam pengambilan keputusan keuangan. Para manajer keuangan, investor, dan kreditor menggunakan berbagai rasio likuiditas untuk menilai kesehatan keuangan perusahaan. Tingkat likuiditas yang memadai mencerminkan manajemen kas yang prudent dan efisien.

Pengendalian internal merupakan aspek lain yang tidak boleh diabaikan dalam pengelolaan kas. Pengendalian ini mencakup prosedur-prosedur yang dirancang untuk mencegah penyalahgunaan atau pencurian kas, memastikan akurasi pelaporan keuangan, dan memastikan kepatuhan terhadap kebijakan perusahaan dan peraturan yang berlaku. Audit internal secara rutin juga membantu dalam memantau dan mengevaluasi efektivitas dari sistem pengendalian yang ada.

Di era digital dan globalisasi saat ini, pengelolaan kas menghadapi tantangan yang semakin kompleks. Arus kas lintas batas negara, volatilitas nilai tukar, kemajuan teknologi pembayaran digital, serta ancaman siber merupakan

beberapa tantangan yang harus dihadapi oleh manajer keuangan modern. Di sisi lain, perkembangan teknologi juga membuka peluang baru melalui *cash management system* (CMS), *internet banking, financial technology* (FinTech), hingga pemanfaatan kecerdasan buatan (AI) dalam peramalan arus kas.

Akhirnya, evaluasi dan perbaikan terus-menerus merupakan komponen terakhir dalam pengelolaan kas yang efektif. Perusahaan perlu melakukan evaluasi terhadap strategi dan prosedur yang ada, mempertimbangkan perubahan kondisi pasar dan internal, serta mengadopsi.

6.1 Konsep Dasar Kas

Kas merupakan salah satu aset yang memiliki peranan paling penting dalam aktivitas operasional perusahaan. Seluruh kegiatan bisnis, mulai dari pembelian bahan baku, pembayaran gaji karyawan, pelunasan kewajiban, hingga pelaksanaan investasi, memerlukan ketersediaan kas yang memadai. Oleh karena itu, pemahaman mengenai konsep dasar kas menjadi landasan penting dalam manajemen keuangan. Pengelolaan kas yang efektif tidak hanya bertujuan untuk menjaga kelancaran operasional perusahaan, tetapi juga untuk memastikan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang cukup dalam memenuhi kewajiban jangka pendek serta memanfaatkan peluang investasi yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, kas tidak hanya dipandang sebagai alat pembayaran, tetapi juga sebagai sumber daya strategis yang memengaruhi stabilitas dan keberlangsungan usaha.

Dalam perspektif manajemen keuangan, kas sering disebut sebagai *lifeblood of the firm* atau darah kehidupan perusahaan karena keberadaannya sangat menentukan kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktivitas sehari-hari. Meskipun tujuan utama perusahaan adalah memperoleh

laba, laba yang tinggi tidak selalu menjamin kondisi keuangan yang sehat apabila tidak didukung oleh ketersediaan kas yang cukup. Banyak perusahaan mengalami kesulitan keuangan bukan karena tidak menghasilkan keuntungan, melainkan karena ketidakmampuan mengelola arus kas secara efektif. Oleh sebab itu, manajer keuangan perlu memahami karakteristik, fungsi, dan pengelolaan kas secara menyeluruh agar dapat menjaga keseimbangan antara kebutuhan likuiditas, efisiensi penggunaan dana, dan pencapaian tujuan perusahaan dalam jangka panjang.

6.1.1 Pengertian Kas Menurut Para Ahli

Para ahli keuangan dan akuntansi telah memberikan berbagai definisi mengenai kas. Berikut beberapa pengertian kas menurut para ahli terkemuka:

No.	Ahli / Sumber	Definisi Kas
1	Kieso, Weygandt & Warfield (2019)	Kas adalah aset yang paling likuid, meliputi uang logam, uang kertas, cek, pos wesel, dan simpanan di bank yang dapat segera digunakan untuk operasi.
2	Kasmir (2016)	Kas adalah uang tunai yang ada dalam perusahaan beserta simpanan bank yang setiap saat dapat ditarik oleh perusahaan.
3	PSAK No. 2 (IAI, 2022)	Kas terdiri atas saldo kas (cash on hand) dan rekening giro (demand deposit). Setara kas adalah investasi jangka

No.	Ahli / Sumber	Definisi Kas
		pendek dan sangat likuid yang dapat segera dikonversi menjadi kas dalam jumlah tertentu.
4	Brigham & Houston (2019)	Cash is the amount of money held in the firm's checking accounts plus currency on hand; it is a non-earning asset, and the goal of cash management is to reduce cash to the minimum level required.

6.1.2 Karakteristik Kas

Kas memiliki sejumlah karakteristik yang membedakannya dari aset lain, yaitu:

a. Tidak produktif secara langsung: Kas yang disimpan tidak menghasilkan pendapatan langsung, sehingga menimbulkan biaya oportunitas (opportunity cost).
b. Rentan terhadap pencurian dan penyalahgunaan: Karakteristik ini menuntut pengendalian internal yang ketat.
c. Dapat diukur secara pasti: Berbeda dengan aset lain seperti piutang atau persediaan, nilai kas dapat diukur dengan akurat.
d. Merupakan titik awal dan akhir siklus operasi: Hampir seluruh transaksi bisnis pada akhirnya melibatkan kas. Likuiditas tinggi: Kas merupakan aset paling likuid karena dapat segera digunakan untuk transaksi tanpa perlu dikonversi terlebih dahulu.

e. Tidak produktif secara langsung: Kas yang disimpan tidak menghasilkan pendapatan langsung, sehingga menimbulkan biaya oportunitas (*opportunity cost*).
f. Rentan terhadap pencurian dan penyalahgunaan: Karakteristik ini menuntut pengendalian internal yang ketat.
g. Dapat diukur secara pasti: Berbeda dengan aset lain seperti piutang atau persediaan, nilai kas dapat diukur dengan akurat.
h. Merupakan titik awal dan akhir siklus operasi: Hampir seluruh transaksi bisnis pada akhirnya melibatkan kas.

6.1.3 Fungsi Kas Dalam Perusahaan

Kas menjalankan beberapa fungsi krusial dalam perusahaan, antara lain: (1) sebagai alat pembayaran transaksi sehari-hari; (2) sebagai penyangga (*buffer*) untuk menghadapi ketidakpastian; (3) sebagai instrumen untuk memanfaatkan peluang investasi yang menguntungkan; dan (4) sebagai jaminan untuk mempertahankan kelayakan kredit (*creditworthiness*) perusahaan di mata kreditor.

6.1.4 Jenis-Jenis Kas

1) *Cash on Hand* (Kas di Kasir): Uang tunai yang dipegang langsung oleh perusahaan, termasuk dana kas kecil (petty cash).
2) *Cash in Bank* (Kas di Bank): Simpanan pada rekening giro yang dapat ditarik sewaktu-waktu melalui cek atau transfer.
3) *Cash Equivalent* (Setara Kas): Investasi jangka pendek (maksimal 3 bulan) yang sangat likuid seperti deposito jangka pendek, surat berharga pasar uang, dan treasury bills.

6.1.4 Peran Kas Dalam Aktivitas Perusahaan

Berdasarkan PSAK No. 2 dan IFRS, arus kas perusahaan dikategorikan menjadi tiga aktivitas utama:

1) Aktivitas Operasional: Kas yang dihasilkan dan digunakan dalam kegiatan pokok perusahaan seperti penerimaan dari penjualan, pembayaran kepada pemasok, dan pembayaran gaji karyawan.
2) Aktivitas Investasi: Kas yang terkait dengan perolehan dan pelepasan aset jangka panjang seperti pembelian/penjualan properti, pabrik, dan peralatan.
3) Aktivitas Pendanaan: Kas yang berkaitan dengan perubahan struktur modal dan utang jangka panjang, termasuk penerimaan pinjaman, pembayaran dividen, dan penerbitan saham.

6.2 Konsep Dasar Likuiditas

Likuiditas merupakan salah satu aspek fundamental dalam manajemen keuangan yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Tingkat likuiditas yang memadai sangat penting untuk menjaga kelancaran operasional perusahaan, karena sebagian besar aktivitas bisnis membutuhkan ketersediaan dana yang cukup untuk membiayai kebutuhan sehari-hari seperti pembayaran utang dagang, gaji karyawan, biaya operasional, dan kewajiban lainnya.

Oleh karena itu, manajemen harus mampu mengelola aset lancar dan kewajiban lancar secara efektif agar perusahaan tetap berada dalam kondisi keuangan yang sehat. Likuiditas yang baik tidak hanya meningkatkan kepercayaan kreditur dan investor, tetapi juga memberikan fleksibilitas bagi perusahaan dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi dan peluang bisnis yang muncul di masa depan. Dengan

demikian, pemahaman mengenai konsep dasar likuiditas menjadi sangat penting sebagai dasar dalam pengambilan keputusan keuangan yang berkaitan dengan pengelolaan kas, modal kerja, dan keberlangsungan usaha perusahaan.

6.2.1 Pengertian Likuiditas Menurut Para Ahli

Likuiditas memiliki makna yang luas dalam manajemen keuangan. Beberapa pengertian likuiditas dari para ahli adalah sebagai berikut:

a) Riyanto (2015): Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih.
b) Van Horne & Wachowicz (2018): Liquidity is the ability of a company to meet its short-term obligations using its current assets.
c) Brigham & Ehrhardt (2020): A liquid asset is one that can be sold quickly for close to its fair value; liquidity refers to the ability of a firm to pay off its short-term obligations as they come due.

6.2.2 Tujuan Pengelolaan Likuiditas

Pengelolaan likuiditas yang baik memiliki beberapa tujuan strategis, antara lain:

a. Memastikan perusahaan dapat membayar seluruh kewajiban jangka pendek tepat waktu.
b. Meminimalkan biaya yang timbul akibat kelebihan atau kekurangan kas.
c. Menjaga reputasi dan kepercayaan kreditur serta mitra bisnis.
d. Memberikan fleksibilitas keuangan untuk memanfaatkan peluang investasi.

e. Mengurangi risiko kebangkrutan teknis (*technical insolvency*).

6.2.3 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Likuiditas

Tingkat likuiditas suatu perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor internal dan eksternal, di antaranya: ukuran perusahaan dan industri; siklus konversi kas (*cash conversion cycle)*; kebijakan kredit dan penagihan piutang; manajemen persediaan; aksesibilitas terhadap sumber pendanaan eksternal; kondisi makroekonomi seperti tingkat suku bunga dan pertumbuhan ekonomi; serta volatilitas arus kas operasional.

6.2.4 Hubungan Likuiditas dengan Profitabilitas

Terdapat trade-off yang inheren antara likuiditas dan profitabilitas. Perusahaan yang mempertahankan likuiditas sangat tinggi cenderung memiliki aset lancar yang besar, namun aset lancar umumnya menghasilkan imbal hasil yang lebih rendah dibandingkan aset tetap atau investasi jangka panjang. Sebaliknya, perusahaan yang agresif dalam mengejar profitabilitas dapat menghadapi risiko likuiditas yang lebih tinggi.

Hubungan ini dapat dijelaskan melalui konsep Aggressive Financing Policy vs. Conservative Financing Policy. Manajer keuangan yang bijak harus menemukan titik optimal antara menjaga likuiditas yang cukup dan memaksimalkan profitabilitas perusahaan, sebuah konsep yang dikenal sebagai liquidity-profitability trade-off.

6.3 Manajemen Kas

Dalam menjalankan aktivitas bisnis, setiap perusahaan membutuhkan ketersediaan kas yang memadai untuk mendukung kelancaran operasional sehari-hari. Kas

digunakan untuk membayar berbagai kewajiban seperti pembelian bahan baku, pembayaran gaji karyawan, biaya operasional, pajak, serta kewajiban jangka pendek lainnya. Oleh karena itu, perusahaan perlu melakukan pengelolaan kas secara efektif agar dapat menjaga keseimbangan antara kebutuhan likuiditas dan tujuan memperoleh keuntungan.

Pengelolaan kas yang baik tidak hanya berfokus pada ketersediaan dana untuk memenuhi kewajiban yang jatuh tempo, tetapi juga memastikan bahwa kelebihan kas dapat dimanfaatkan secara produktif untuk menghasilkan pendapatan tambahan. Dengan demikian, manajemen kas menjadi salah satu fungsi penting dalam manajemen keuangan yang berperan dalam menjaga stabilitas keuangan, meningkatkan efisiensi penggunaan dana, serta mendukung keberlangsungan dan pertumbuhan perusahaan dalam jangka panjang.

6.3.1 Pengertian Manajemen Kas

Manajemen kas (*cash management*) adalah proses perencanaan, pengelolaan, pengendalian, dan pengoptimalan penggunaan kas dalam perusahaan untuk memastikan ketersediaan kas yang cukup pada waktu yang tepat dengan biaya yang minimal. Tujuan utamanya adalah menjaga saldo kas optimal tidak terlalu banyak (*idle cash*) maupun terlalu sedikit (*cash shortage*).

6.3.2 Tujuan Manajemen Kas

- Menyediakan kas dalam jumlah yang cukup untuk memenuhi kebutuhan operasional.
- Meminimumkan saldo kas yang menganggur (*idle cash*) guna meningkatkan profitabilitas.
- Mempercepat penerimaan kas (*collection*) dan memperlambat pengeluaran kas (*disbursement*) secara etis.

- Mengoptimalkan penggunaan kas melalui investasi jangka pendek yang aman dan likuid.

6.3.3 Motif Perusahaan Memegang Kas

Keynes (1936) mengidentifikasi tiga motif utama memegang uang yang juga relevan dalam konteks perusahaan, ditambah satu motif khusus bisnis:

Motif	Deskripsi	Contoh Praktis
Transaksi	Kas diperlukan untuk membiayai transaksi rutin sehari-hari karena adanya kesenjangan waktu antara penerimaan dan pengeluaran.	Pembayaran gaji, pembelian bahan baku, biaya utilitas.
Berjaga-jaga (*Precautionary*)	Menyisihkan kas sebagai cadangan untuk menghadapi kejadian tidak terduga atau ketidakpastian arus kas.	Dana darurat untuk perbaikan mesin mendadak atau penurunan penjualan tiba-tiba.
Spekulasi	Memegang kas untuk memanfaatkan peluang menguntungkan	Pembelian bahan baku saat harga sedang turun signifikan.
Kompensasi (*Compensating Balance*)	Saldo minimum yang disyaratkan oleh bank sebagai kompensasi atas fasilitas kredit atau jasa	Bank mensyaratkan saldo rekening minimal Rp500 juta sebagai

Motif	Deskripsi	Contoh Praktis
	perbankan yang diterima.	kompensasi fasilitas kredit.

6.3.4 Teknik Pengelolaan Kas yang Efektif

- *Concentration Banking*: Memusatkan arus kas dari berbagai lokasi ke satu rekening utama untuk memudahkan pengelolaan.
- *Lock-box System*: Menggunakan kotak pos khusus di berbagai wilayah agar pembayaran pelanggan langsung diterima dan diproses oleh bank tanpa melalui perusahaan.
- *Zero Balance Account* (ZBA): Mempertahankan saldo nol pada rekening-rekening operasional dengan mentransfer dana secara otomatis dari rekening utama hanya saat dibutuhkan.
- *Float Management*: Mengelola jeda waktu antara pengeluaran cek dan pendebetan rekening untuk memaksimalkan ketersediaan dana.
- *Notional Pooling*: Menggabungkan saldo positif dan negatif dari beberapa rekening secara notional untuk mengurangi biaya bunga.

6.3.5 Perencanaan dan Pengendalian Kas

Perencanaan kas dilakukan melalui penyusunan anggaran kas (cash budget) yang memproyeksikan penerimaan dan pengeluaran kas untuk periode tertentu. Pengendalian kas mencakup: (a) rekonsiliasi bank secara berkala; (b) pemisahan tugas (segregation of duties) antara penerimaan, penyimpanan, dan pencatatan kas; (c) penggunaan sistem otorisasi bertingkat; serta (d) audit kas secara periodik dan mendadak (*surprise audit*).

6.4 Peramalan Dan Anggaran Kas (*Cash Budget*)

Dalam menjalankan aktivitas operasionalnya, perusahaan perlu memastikan bahwa ketersediaan kas selalu berada pada tingkat yang memadai untuk memenuhi berbagai kebutuhan jangka pendek. Oleh karena itu, peramalan dan anggaran kas (*cash budget*) menjadi salah satu alat penting dalam manajemen keuangan yang digunakan untuk memperkirakan arus kas masuk dan arus kas keluar pada periode tertentu.

Melalui peramalan kas yang akurat, perusahaan dapat mengantisipasi kemungkinan terjadinya kekurangan maupun kelebihan kas sehingga dapat mengambil langkah strategis yang tepat, seperti mencari sumber pendanaan tambahan atau menginvestasikan dana yang menganggur. Dengan demikian, penyusunan anggaran kas tidak hanya berfungsi sebagai alat perencanaan keuangan, tetapi juga sebagai sarana pengendalian dan pengambilan keputusan yang mendukung tercapainya tujuan perusahaan secara efektif dan efisien.

6.4.1 Pengertian Anggaran Kas

Anggaran kas (*cash budget*) adalah rencana keuangan yang memproyeksikan penerimaan dan pengeluaran kas perusahaan untuk suatu periode tertentu (mingguan, bulanan, atau kuartalan). Anggaran kas merupakan alat perencanaan dan pengendalian yang vital dalam manajemen keuangan jangka pendek. Dalam praktiknya, anggaran kas menjadi salah satu instrumen utama dalam manajemen keuangan karena hampir seluruh aktivitas perusahaan melibatkan penggunaan kas. Perusahaan yang tidak memiliki perencanaan kas yang baik berpotensi mengalami kesulitan likuiditas meskipun secara akuntansi memperoleh laba yang tinggi.

6.4.2 Tujuan Penyusunan Anggaran Kas

1. Mengidentifikasi periode kekurangan atau kelebihan kas di masa depan.
2. Merencanakan kebutuhan pendanaan jangka pendek secara proaktif.
3. Membantu pengambilan keputusan investasi kas jangka pendek.
4. Mengevaluasi kinerja manajemen kas aktual versus rencana.
5. Meningkatkan kepercayaan kreditur dan investor.

6.4.3 Langkah-Langkah Penyusunan Anggaran Kas

1) Proyeksikan semua penerimaan kas (*cash inflows*): penjualan tunai, penagihan piutang, pendapatan lain.
2) Proyeksikan semua pengeluaran kas (*cash outflows*): pembelian bahan baku, pembayaran upah, biaya operasional, pembayaran pinjaman, pajak, dsb.
3) Hitung net cash flow (selisih penerimaan dan pengeluaran) per periode.
4) Tentukan saldo kas awal periode.
5) Hitung saldo kas akhir (saldo awal + net cash flow).
6) Bandingkan saldo kas akhir dengan saldo kas minimum yang ditetapkan.
7) Identifikasi kebutuhan pinjaman atau surplus kas untuk diinvestasikan.

6.4.4 Contoh Penyusunan Anggaran Kas

Berikut adalah contoh anggaran kas PT. Nusantara Mandiri untuk Triwulan I (Januari – Maret 2025) Asumsi: Penjualan kredit 70%, tunai 30%. Piutang ditagih: 60% bulan berikutnya, 40% dua bulan setelahnya. Saldo kas minimum Rp 50.000.000. Penjualan: Januari Rp 400 jt, Februari Rp 500 jt, Maret

Rp 600 jt (Nov & Des sebelumnya: Rp 300 jt dan Rp 350 jt).

Keterangan	Januari (Rp jt)	Februari (Rp jt)	Maret (Rp jt)
PENERIMAAN KAS			
Penjualan Tunai (30%)	120	150	180
Penagihan Piutang bulan lalu (60%)	147	168	210
Penagihan Piutang 2 bln lalu (40%)	84	98	112
Total Penerimaan Kas	351	416	502
PENGELUARAN KAS			
Pembelian Bahan Baku	120	150	180
Biaya Tenaga Kerja	80	85	90
Biaya Overhead	40	45	50
Biaya Pemasaran	20	25	30
Angsuran Pinjaman	25	25	25
Pajak	15	15	15
Total Pengeluaran Kas	300	345	390
NET CASH FLOW	51	71	112

Keterangan	Januari (Rp jt)	Februari (Rp jt)	Maret (Rp jt)
Saldo Kas Awal	50	101	172
Saldo Kas Akhir	101	172	284
Saldo Kas Minimum	50	50	50
Surplus / (Defisit)	51	122	234

Analisis: PT. Nusantara Mandiri menunjukkan posisi kas yang sehat sepanjang Triwulan I 2025. Surplus kas yang terus meningkat dari Rp 51 juta (Januari) menjadi Rp 234 juta (Maret) memberikan fleksibilitas keuangan yang baik. Manajemen sebaiknya menginvestasikan kelebihan kas dalam instrumen jangka pendek seperti deposito atau surat berharga pasar uang untuk menghindari idle cash yang tidak produktif.

6.5 Pengelolaan Likuiditas Perusahaan

6.5.1 Strategi Manajemen Likuiditas

Likuiditas merupakan salah satu indikator penting yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek secara tepat waktu. Tingkat likuiditas yang memadai akan mendukung kelancaran operasional perusahaan serta meningkatkan kepercayaan kreditur, investor, dan pihak-pihak yang berkepentingan lainnya. Oleh karena itu, perusahaan perlu menerapkan berbagai strategi yang efektif untuk menjaga keseimbangan antara ketersediaan kas dan kebutuhan operasional. Pengelolaan likuiditas yang baik

tidak hanya bertujuan menghindari risiko kesulitan keuangan, tetapi juga mendukung pencapaian tujuan perusahaan secara berkelanjutan.

Beberapa strategi utama untuk menjaga likuiditas perusahaan meliputi: (a) mempercepat siklus konversi kas (*cash conversion cycle*/ CCC) dengan mempersingkat periode penagihan piutang dan periode penyimpanan persediaan; (b) mengoptimalkan fasilitas kredit stand-by dari perbankan; (c) mempertahankan portofolio investasi jangka pendek yang mudah dicairkan; serta (d) menegosiasikan jangka waktu pembayaran yang lebih panjang kepada pemasok.

6.5.2 Pengelolaan Modal Kerja

Modal kerja bersih (*Net Working Capital*/NWC) = Aset Lancar – Kewajiban Lancar. Pengelolaan modal kerja yang efektif bertujuan meminimalkan investasi pada aset lancar tanpa mengorbankan likuiditas. Siklus konversi kas (CCC) dirumuskan sebagai:

CCC = DIO + DSO - DPO

Di mana: DIO = Days Inventory Outstanding (rata-rata hari persediaan); DSO = Days Sales Outstanding (rata-rata hari penagihan piutang); DPO = Days Payable Outstanding (rata-rata hari pembayaran utang). Semakin pendek CCC, semakin efisien pengelolaan modal kerja dan semakin baik likuiditas perusahaan.

6.5.3 Pengelolaan Piutang dan Persediaan

Pengelolaan piutang yang efektif mencakup: penetapan kebijakan kredit yang selektif; pemantauan umur piutang (*aging schedule*) secara berkala; penerapan diskon tunai untuk mendorong pembayaran awal; dan penggunaan sistem penagihan yang sistematis. Sementara itu, pengelolaan persediaan yang baik

menggunakan metode seperti *Economic Order Quantity* (EOQ), *Just-in-Time* (JIT), dan analisis ABC untuk mengurangi dana yang tertanam dalam persediaan tanpa mengganggu kelancaran produksi.

6.5.4 Kebijakan Kredit Dan Dampaknya Terhadap Likuiditas

Kebijakan kredit yang longgar *(liberal credit policy)* dapat meningkatkan volume penjualan namun berisiko meningkatkan piutang tidak tertagih dan memperburuk likuiditas. Sebaliknya, kebijakan kredit yang ketat dapat menjaga likuiditas namun berpotensi mengurangi daya saing di pasar. Manajer keuangan harus mempertimbangkan trade-off antara profitabilitas marginal dari peningkatan penjualan kredit dengan biaya yang ditimbulkan oleh meningkatnya investasi dalam piutang.

6.5.5 Pengelolaan Kebijakan Jangka Pendek

Pengelolaan kewajiban jangka pendek mencakup optimalisasi fasilitas kredit modal kerja, negosiasi terms of payment dengan pemasok, pengelolaan utang usaha (*accounts payable*) agar DPO tetap optimal, serta pengelolaan kewajiban akrual seperti utang gaji dan utang pajak. Prinsip kuncinya adalah menyelaraskan jatuh tempo kewajiban dengan pola penerimaan kas dari aktivitas operasional.

6.6 Pengukuran Likuiditas

Pengukuran likuiditas dilakukan melalui berbagai rasio keuangan. Berikut penjelasan lengkap masing-masing rasio beserta contoh perhitungan numeriknya. Data yang digunakan: Aset Lancar = Rp 1.200.000.000; Persediaan = Rp 400.000.000; Kas & Setara Kas = Rp 300.000.000; Kewajiban

Lancar = Rp 800.000.000; Modal Kerja Bersih = Rp 400.000.000; Arus Kas Operasional = Rp 600.000.000.

6.6.1 *Current Ratio* (Rasio Lancar)

Mengukur kemampuan perusahaan memenuhi seluruh kewajiban jangka pendek menggunakan seluruh aset lancar yang dimiliki.

Rumus: Current Ratio = Aset Lancar / Kewajiban Lancar

Contoh:

Current Ratio = Rp 1.200.000.000 / Rp 800.000.000 = 1,50x

Interpretasi: Setiap Rp 1 kewajiban lancar dijamin oleh Rp 1,50 aset lancar. Nilai standar yang umum diterima adalah 2:1, namun bervariasi antar industri. Nilai 1,50x menunjukkan likuiditas yang cukup memadai.

Aspek	Keterangan
Kelebihan	Mudah dihitung; mencakup semua komponen aset lancar; digunakan secara universal.
Kelemahan	Tidak mempertimbangkan komposisi dan likuiditas masing-masing komponen aset lancar; persediaan yang lambat berputar dapat menyesatkan penilaian.

6.6.2 Quick Ratio (Rasio Cepat/ *Acid-Test Ratio*)

Mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek tanpa mengandalkan penjualan persediaan, yang dianggap kurang likuid.

Rumus:

Quick Ratio = (Aset Lancar – Persediaan) / Kewajiban Lancar

Contoh:

Quick Ratio = (Rp 1.200.000.000 – Rp 400.000.000) / Rp 800.000.000 = Rp 800.000.000 / Rp 800.000.000 = 1,00x

Interpretasi: Nilai 1,00x menunjukkan bahwa perusahaan tepat mampu memenuhi kewajiban lancarnya tanpa menjual persediaan - kondisi minimal yang masih dapat diterima.

Aspek	Keterangan
Kelebihan	Lebih konservatif dan akurat dibanding current ratio karena mengecualikan persediaan yang likuiditasnya lebih rendah.
Kelemahan	Masih memasukkan piutang yang mungkin tidak seluruhnya tertagih; kurang mempertimbangkan kualitas piutang.

6.6.3 *Cash Ratio* (Rasio Kas)

Rasio paling konservatif yang hanya mempertimbangkan kas dan setara kas sebagai sumber pembayaran kewajiban jangka pendek.

Rumus:

Cash Ratio = (Kas + Setara Kas) / Kewajiban Lancar

Contoh:

Cash Ratio = Rp 300.000.000 / Rp 800.000.000 = 0,375x

Interpretasi: Hanya 37,5% kewajiban lancar yang dapat dilunasi segera menggunakan kas. Nilai ini tampak rendah, namun untuk operasional normal hal ini masih wajar karena tidak seluruh kewajiban lancar jatuh tempo secara bersamaan.

Aspek	Keterangan
Kelebihan	Ukuran likuiditas paling ketat dan konservatif; sangat relevan dalam situasi krisis.
Kelemahan	Terlalu konservatif untuk penggunaan sehari-hari; nilai rendah belum tentu menunjukkan masalah likuiditas.

6.6.4 *Working Capital Ratio* (Rasio Modal Kerja)

Mengukur proporsi modal kerja bersih terhadap total aset atau penjualan sebagai indikator efisiensi penggunaan modal kerja.

Rumus:

Working Capital to Total Assets = (Aset Lancar – Kewajiban Lancar) / Total Aset

Contoh:

(asumsikan Total Aset = Rp 3.000.000.000):

WC Ratio = Rp 400.000.000 / Rp 3.000.000.000 = 0,133 atau 13,3%

Interpretasi: 13,3% dari total aset perusahaan dibiayai oleh modal kerja bersih. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai kegiatan operasional jangka pendek secara mandiri.

Aspek	Keterangan
Kelebihan	Memberikan perspektif relatif terhadap ukuran perusahaan; berguna untuk perbandingan lintas industri.
Kelemahan	Tidak mempertimbangkan struktur komponen modal kerja; dapat menyesatkan jika kualitas aset lancar buruk.

6.6.5 *Operating Cash Flow Ratio*

Mengukur kemampuan arus kas dari operasi untuk menutupi kewajiban lancar, memberikan gambaran yang lebih dinamis dibandingkan rasio berbasis neraca.

Rumus:

Operating Cash Flow Ratio = Arus Kas Operasional / Kewajiban Lancar

Contoh:

OCF Ratio = Rp 600.000.000 / Rp 800.000.000 = 0,75x

Interpretasi: Arus kas operasional mampu menutup 75% kewajiban lancar. Nilai di atas 1,0 menunjukkan perusahaan mampu membayar seluruh kewajiban lancar dari arus kas operasional tanpa perlu menjual aset.

Aspek	Keterangan
Kelebihan	Berbasis kas aktual (bukan akrual); mencerminkan likuiditas dinamis yang lebih realistis; sulit dimanipulasi.

Aspek	Keterangan
Kelemahan	Arus kas operasional dapat berfluktuasi secara musiman sehingga tidak stabil sebagai indikator tunggal.

6.7 Model Pengelolaan Kas

6.7.1 Model Baumol

Model Baumol (1952) mengadaptasi model Economic Order Quantity (EOQ) dari manajemen persediaan ke dalam konteks pengelolaan kas. Model ini mengasumsikan bahwa kebutuhan kas perusahaan bersifat pasti dan konstan, sehingga dapat ditentukan saldo kas optimal yang meminimalkan total biaya (biaya transaksi + biaya oportunitas).

Rumus saldo kas optimal (C*):

$$C^* = \sqrt{(2 \times T \times F / r)}$$

Di mana: T = Total kebutuhan kas dalam satu periode; F = Biaya transaksi per pengambilan *(fixed transaction cost);* r = Tingkat suku bunga *(opportunity cost of holding cash).*

Asumsi utama model ini meliputi: arus kas keluar bersifat pasti dan konstan; tidak ada arus kas masuk yang tidak terduga; dan konversi antara kas dan surat berharga dapat dilakukan kapan saja.

6.7.2 Model Miller-Orr

Model Miller-Orr (1966) dikembangkan untuk kondisi di mana arus kas bersifat stokastik (acak). Model ini menetapkan batas atas (*upper limit*/UL) dan batas bawah (*lower limit*/LL) saldo kas. Jika saldo kas menyentuh batas

atas, perusahaan membeli surat berharga; jika menyentuh batas bawah, perusahaan menjual surat berharga untuk mengisi kas kembali ke titik optimal (*return point*/RP).

Rumus:

$$\textbf{\textit{Return Point}} \textbf{ (RP) = LL + (3/4 × Z);}$$

$$\textbf{Z = [3F × } \sigma^2 \textbf{ / (4r)]\^(1/3)}$$

$$\textbf{UL = LL + 3Z}$$

Di mana: LL = Lower Limit (saldo kas minimum); σ^2 = Variansi arus kas harian; F = Biaya transaksi tetap; r = Tingkat bunga harian. Model ini lebih realistis dibanding Baumol karena mempertimbangkan ketidakpastian arus kas.

6.7.3 Model Stone

Model Stone (1972) merupakan penyempurnaan dari Model Miller-Orr dengan menambahkan horizon peramalan jangka pendek (look-ahead period). Model Stone tidak langsung bereaksi saat saldo menyentuh batas, melainkan melihat proyeksi arus kas beberapa hari ke depan sebelum mengambil tindakan. Hal ini mengurangi frekuensi transaksi yang tidak perlu dan lebih sesuai dengan kondisi praktis pengelolaan kas modern.

6.7.4 Perbandingan Antar Model

Aspek	Model Baumol	Model Miller-Orr	Model Stone
Asumsi Arus Kas	Pasti & konstan	Stokastik (acak)	Stokastik + dapat diramalkan

Aspek	Model Baumol	Model Miller-Orr	Model Stone
Kompleksitas	Sederhana	Sedang	Kompleks
Realistic Applicability	Rendah	Sedang	Tinggi
Peramalan	Tidak diperlukan	Tidak diperlukan	Diperlukan
Output Utama	Saldo optimal tunggal	Batas atas & bawah + return point	Batas + penyesuaian berdasarkan proyeksi
Cocok untuk	Arus kas rutin & stabil	Perusahaan dengan arus kas fluktuatif	Perusahaan dengan sistem forecasting baik

6.8 Teknologi Digital Dalam Pengelolaan Kas dan Likuiditas

6.8.1 *Cash Management System* (CMS)

Cash Management System (CMS) adalah platform perbankan berbasis teknologi informasi yang memungkinkan perusahaan mengelola arus kas, saldo rekening, dan transaksi keuangan secara terintegrasi dan real-time. Fitur utama CMS meliputi: pooling rekening, pembayaran massal (bulk payment), automatic sweeping, virtual account, dan rekonsiliasi otomatis. CMS membantu manajer keuangan

mendapatkan visibilitas penuh atas posisi kas perusahaan kapan saja dan di mana saja.

6.8.2 *Internet Banking*

Internet banking korporat (corporate internet banking) memungkinkan perusahaan melakukan transfer dana, pembayaran pajak, penggajian, dan monitoring saldo secara online. Kelebihan utamanya adalah efisiensi biaya, kecepatan transaksi, dan aksesibilitas 24 jam. Namun demikian, perusahaan perlu menerapkan kontrol keamanan yang ketat seperti autentikasi multi-faktor dan pembatasan IP address untuk meminimalkan risiko fraud.

6.8.3 *Financial Technology* (FinTech)

FinTech telah merevolusi pengelolaan kas dan likuiditas melalui berbagai inovasi, antara lain: platform pinjaman peer-to-peer (P2P lending) sebagai alternatif pendanaan jangka pendek; aplikasi manajemen kas berbasis cloud; layanan escrow digital; serta platform supply chain finance yang memungkinkan pemasok mendapatkan pembayaran lebih awal dengan diskon. Di Indonesia, regulasi Bank Indonesia dan OJK mengatur ekosistem FinTech untuk memastikan perlindungan konsumen dan stabilitas sistem keuangan.

6.8.4 *Artificial Intelligence* dalam *Cash Forecasting*

Kecerdasan buatan (AI) dan machine learning telah membawa transformasi signifikan dalam peramalan arus kas. Model AI mampu menganalisis pola historis arus kas, data makroekonomi, sentimen pasar, dan faktor-faktor lainnya secara simultan untuk menghasilkan proyeksi kas yang lebih akurat dibandingkan metode konvensional. *Natural Language Processing* (NLP) bahkan dapat menganalisis berita dan

laporan keuangan untuk mengidentifikasi risiko likuiditas secara proaktif.

6.8.5 Tantangan Keamanan Data dan Risiko Siber

Digitalisasi pengelolaan kas membawa risiko siber yang signifikan. Beberapa ancaman utama meliputi: phishing dan social engineering yang menargetkan karyawan keuangan; *Business Email Compromise* (BEC) yang memalsukan instruksi pembayaran dari pejabat senior; ransomware yang dapat melumpuhkan sistem keuangan; serta manipulasi data transaksi. Perusahaan harus mengadopsi kerangka keamanan siber yang komprehensif mencakup enkripsi data, sistem deteksi intrusi, pelatihan kesadaran keamanan, dan rencana pemulihan bencana (*disaster recovery plan*) yang teruji.

DAFTAR PUSTAKA

Baumol, W. J. (1952). The transactions demand for cash: An inventory theoretic approach. Quarterly Journal of Economics, 66(4), 545–556. https://doi.org/10.2307/1882104

Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2020). Financial management: Theory and practice (16th ed.). Cengage Learning.

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). Fundamentals of financial management (15th ed.). Cengage Learning.

Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2015). Principles of managerial finance (14th ed.). Pearson Education.

Ikatan Akuntan Indonesia. (2022). Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 2: Laporan Arus Kas (Revisi 2022). IAI.

Kasmir. (2016). Analisis laporan keuangan (9th ed.). Rajawali Pers.

Keynes, J. M. (1936). The general theory of employment, interest and money. Macmillan.

Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2019). Intermediate accounting (17th ed.). John Wiley & Sons.

Kusuma, F. P. A., Winarko, S. P., & Zaman, B. (2024). Pengelolaan Kas, Piutang Dan Hutang Yang Efektif Sebagai Upaya Meningkatkan Profitabilitas Perusahaan (Studi Pada Pt. Fokus Cory Logistik 2020-2022). Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Manajemen (EBISMEN). Vol. 3 (3). 281-297.

Miller, M. H., & Orr, D. (1966). A model of the demand for money by firms. Quarterly Journal of Economics, 80(3), 413–435. https://doi.org/10.2307/1880728

Munawir, S. (2014). Analisa laporan keuangan (14th ed.). Liberty.

Riyanto, B. (2015). Dasar-dasar pembelanjaan perusahaan (4th ed.). BPFE Yogyakarta.

Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2021). Fundamentals of corporate finance (13th ed.). McGraw-Hill Education.

Stone, B. K. (1972). The use of forecasts and smoothing in control-limit models for cash management. Financial Management, 1(1), 72–84. https://doi.org/10.2307/3665136

Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2018). Fundamentals of financial management (13th ed.). Pearson Education.

Wild, J. J., Subramanyam, K. R., & Halsey, R. F. (2014). Financial statement analysis (12th ed.). McGraw-Hill Education.

Yusuf, M. Y., & Suryana, T. (2021). Manajemen keuangan: Teori dan praktik dalam perspektif Islam. Salemba Empat.

BAB 7

PENGELOLAAN MODAL KERJA DAN INVESTASI JANGKA PENDEK

Oleh Suwarno

Dalam menjalankan operasionalnya, setiap perusahaan memerlukan kas untuk mendukung berbagai aktivitas harian, seperti membeli bahan baku, membayar gaji karyawan, biaya produksi, dan kewajiban jangka pendek lainnya. Kas yang dipakai untuk mendukung kegiatan operasional itu disebut sebagai modal kerja. Manajemen modal kerja yang baik sangat penting karena berkaitan langsung dengan kelancaran operasional, tingkat likuiditas, dan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan.

Pengelolaan modal kerja adalah usaha perusahaan untuk mengatur aset lancar dan kewajiban lancar supaya perusahaan bisa memenuhi kebutuhan operasional jangka pendek dengan baik dan efisien. Aktiva lancar seperti kas tunai, piutang, dan stok barang perlu dikelola dengan baik agar perusahaan tidak mengalami kekurangan atau kelebihan dana yang bisa mengganggu operasionalnya. Karena itu, perusahaan harus menerapkan kebijakan yang baik dalam mengelola modal kerja agar bisa menjaga keseimbangan antara likuiditas dan keuntungan.

Selain mengelola modal kerja, perusahaan juga harus melakukan investasi jangka pendek untuk memanfaatkan dana yang belum digunakan. Investasi jangka pendek dilakukan dengan menaruh kas pada alat yang mudah

dicairkan, memiliki risiko yang cukup rendah, dan bisa memberikan keuntungan dalam waktu yang cepat. Dengan investasi jangka pendek, perusahaan bisa meningkatkan efisiensi dalam menggunakan dana dan mendapatkan tambahan pendapatan tanpa mengganggu kebutuhan operasional utama perusahaan.

Oleh karena itu, pengelolaan modal kerja dan investasi jangka pendek saling terkait dengan baik untuk mendukung kestabilan keuangan perusahaan. Mengelola keduanya dengan baik akan membantu perusahaan menjaga operasi berjalan lancar, meningkatkan efisiensi penggunaan uang, dan mencapai tujuan perusahaan dengan cara yang efektif dan efisien.

7.1 Definisi Modal Kerja

Modal kerja adalah salah satu bagian penting dalam sebuah perusahaan karena digunakan untuk membiayai aktivitas operasional sehari-hari. Modal kerja berkaitan dengan aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan untuk memastikan kelancaran operasional usaha.

Menurut Kasmir, modal kerja adalah modal yang dipakai untuk mendukung kegiatan sehari-hari perusahaan, terutama yang berjangka pendek. Modal kerja bisa diartikan sebagai dana yang diinvestasikan dalam aset yang mudah dicairkan atau aset jangka pendek seperti kas tunai, tabungan, surat berharga, piutang, persediaan, dan aset lancar lainnya (Kasmir, 2019). Modal kerja adalah dana yang dipakai untuk mendukung kegiatan operasi perusahaan setiap hari yang selalu berlangsung dalam jangka waktu tertentu (Harnanto, 2017).

Wiratna Sujarweni menjelaskan bahwa modal kerja adalah investasi yang dimiliki perusahaan dalam bentuk kas tunai, surat berharga, piutang, dan barang persediaan. Semua ini digunakan untuk mendanai aset lancar perusahaan

(Sujarweni, 2017). Menurut Anwar, modal kerja adalah investasi yang dimiliki perusahaan dalam aset lancar. Aset ini digunakan untuk mendukung kegiatan operasional sehari-hari dan bisa diubah menjadi kas tunai dalam waktu kurang dari satu tahun (Anwar, 2019).

Berdasarkan beberapa definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa modal kerja adalah dana atau investasi perusahaan yang digunakan untuk membeli aset yang mudah dicairkan, seperti kas tunai, piutang, persediaan, dan surat berharga jangka pendek. Kas ini digunakan untuk mendukung kegiatan operasional perusahaan setiap hari. Modal kerja itu bersifat sementara dan terus berputar selama perusahaan menjalankan operasinya.

Modal kerja juga sangat penting untuk memastikan operasi perusahaan berjalan lancar, memenuhi kewajiban yang harus dibayar dalam waktu dekat, menjaga ketersediaan kas, dan membantu perusahaan untuk mencapai keuntungan dengan cara yang terbaik. Dengan manajemen modal kerja yang baik, perusahaan bisa melakukan kegiatan operasional dengan cara yang efektif dan efisien.

7.2 Tujuan Pengelolaan Modal Kerja

Pengelolaan modal kerja adalah usaha perusahaan untuk mengatur aset lancar dan utang lancar agar operasional bisa berjalan dengan baik dan efisien. Modal kerja terdiri dari kas tunai, piutang, stok barang, dan utang jangka pendek yang digunakan untuk mendukung kegiatan sehari-hari perusahaan. Mengelola modal kerja dengan baik sangat penting karena berdampak langsung pada keberlangsungan usaha, keuntungan, dan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya. Tujuan pengelolaan modal kerja antara lain:

7.2.1 Menjaga Likuiditas Perusahaan

Tujuan utama dari pengelolaan modal kerja adalah untuk memastikan perusahaan bisa memenuhi kewajiban jangka pendeknya, seperti membayar gaji, utang dagang, pajak, dan biaya operasional lainnya. Dengan memiliki modal kerja yang cukup, perusahaan bisa menghindari masalah keuangan dan tetap menjaga kepercayaan dari kreditur serta pemasok.

7.2.2 Menjamin Kelancaran Operasional Perusahaan

Modal kerja digunakan untuk mendukung kegiatan operasional yang dilakukan setiap hari. Pengelolaan yang baik memastikan bahwa ada cukup uang, bahan baku, dan stok barang, sehingga proses produksi dan penjualan bisa berjalan lancar tanpa masalah.

7.2.3 Meningkatkan Profitabilitas

Mengelola modal kerja dengan baik bisa membantu perusahaan mendapatkan keuntungan yang maksimal. Contohnya, mengelola persediaan dengan baik bisa menurunkan biaya penyimpanan, sementara mengelola piutang dengan tepat bisa mempercepat penerimaan uang.

7.2.4 Menghindari Pemborosan Dana

Perusahaan harus menghindari menumpuk kas di kas atau persediaan yang terlalu banyak karena hal ini bisa menyebabkan kas menjadi tidak terpakai (dana menganggur). Dengan mengelola modal kerja dengan baik, kas bisa digunakan secara efektif untuk kegiatan yang dapat menghasilkan keuntungan.

7.2.5 Menjaga Keseimbangan antara Risiko dan Keuntungan

Mengelola modal kerja bertujuan untuk mencapai keseimbangan antara ketersediaan kas dan keuntungan. Jika modal kerja terlalu tinggi, keuntungan bisa berkurang karena banyak kas yang tidak digunakan. Di sisi lain, jika terlalu kecil, perusahaan bisa menghadapi masalah dalam membayar.

7.2.6 Meningkatkan Efisiensi Penggunaan Aktiva Lancar

Mengelola modal kerja bertujuan agar penggunaan kas tunai, piutang, dan persediaan bisa lebih efisien. Dengan efisiensi itu, perusahaan bisa mendapatkan hasil usaha yang maksimal dari sumber daya yang ada.

7.2.7 Mendukung Pertumbuhan dan Pengembangan Usaha

Perusahaan yang memiliki modal kerja yang baik akan lebih gampang untuk mengembangkan usaha, meningkatkan kapasitas produksi, dan menghadapi persaingan di dunia bisnis. Modal kerja yang cukup juga membantu perusahaan dalam memanfaatkan pelkas investasi yang bersifat jangka pendek.

7.2.8 Menjaga Stabilitas Keuangan Perusahaan

Mengelola modal kerja membantu perusahaan untuk menjaga keuangan tetap stabil, sehingga bisa bertahan dalam keadaan ekonomi yang tidak pasti atau saat penjualan menurun. Secara umum, tujuan dari pengelolaan modal kerja adalah untuk memastikan perusahaan memiliki cukup kas agar bisa menjalankan operasional dengan baik, memenuhi kewajiban yang harus dibayar dalam waktu dekat, meningkatkan keuntungan, serta menjaga agar perusahaan tetap stabil

dan bisa tumbuh. Mengelola modal kerja dengan baik akan membantu perusahaan mendapatkan keseimbangan antara likuiditas, risiko, dan keuntungan.

7.3 Jenis-Jenis Modal Kerja

Modal kerja bisa dibagi menjadi beberapa jenis berdasarkan konsep, waktu, dan sumber penggunaannya. Pengelompokan ini bertujuan untuk membantu perusahaan dalam mengatur kebutuhan dana operasional dengan cara yang lebih efektif. Berikut uraian dan penjelasan jenis-jenis modal kerja:

7.3.1 Jenis Modal Kerja Berdasarkan Konsepnya

Jenis modal berdasarkan konsepnya dibagi menjadi modal kerja bruto dan modal kerja neto.

Modal Kerja Bruto *(Gross Working Capital)*

Modal kerja bruto adalah total semua aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan dan digunakan untuk mendukung kegiatan operasional sehari-hari. Aktiva lancar ini terdiri dari: kas tunai, rekening bank, piutang, stok barang, dan surat berharga yang memiliki jangka waktu pendek.

Konsep ini fokus pada jumlah dana yang diinvestasikan dalam aset lancar tanpa memperhitungkan kewajiban lancar perusahaan. Rumusnya:

$$\text{Modal kerja bruto} = \text{Total ktiva lancar}$$

Modal Kerja Neto *(Net Working Capital)*

Modal kerja neto adalah perbedaan antara aset lancar dan kewajiban atau utang lancar yang dimiliki perusahaan. Ide ini digunakan untuk memahami

seberapa likuid perusahaan dan seberapa baik perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Rumusnya:

$$\text{Modal Kerja Neto} = \text{Aktiva Lancar} - \text{Utang Lancar}$$

7.3.2 Jenis Modal Kerja Berdasarkan Waktu

Jenis modal berdasarkan konsepnya dibagi menjadi modal kerja permanen dan modal kerja variabel.

Modal Kerja Permanen *(Permanent Working Capital)*

Modal kerja permanen adalah modal kerja yang harus selalu ada agar perusahaan bisa terus menjalankan operasinya. Modal kerja tetap dibagi menjadi dua jenis: yaitu Modal Kerja Primer dan Modal Kerja Normal.

Modal Kerja Primer adalah jumlah modal kerja paling sedikit yang harus dimiliki oleh perusahaan supaya usahanya bisa terus berjalan. Contohnya termasuk Kas minimum, Persediaan dasar, dan Saldo minimum bahan baku. Modal Kerja Normal adalah jumlah modal kerja yang dibutuhkan untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan pada tingkat kapasitas yang biasa. Misalnya, perusahaan menyiapkan tambahan stok untuk mencukupi penjualan yang biasa terjadi setiap bulan.

Modal Kerja Variabel *(Variable Working Capital)*

Modal kerja variabel adalah modal kerja yang jumlahnya bisa berubah-ubah tergantung pada keadaan perusahaan. Modal kerja variabel ini terbagi menjadi tiga jenis, yaitu Modal Kerja Musiman, Modal Kerja Siklis, dan Modal Kerja Darurat.

Modal Kerja Musiman adalah jenis modal kerja yang mengalami perubahan akibat pengaruh musim. Misalnya, perusahaan minuman menambah stok mereka saat bulan Ramadan atau musim panas. Modal kerja siklis adalah modal kerja yang berubah seiring dengan siklus ekonomi atau perubahan dalam keadaan bisnis. Misalnya, penjualan turun ketika terjadi krisis ekonomi, sehingga kebutuhan untuk modal kerja juga berubah. Modal Kerja Darurat adalah tambahan dana yang diperlukan karena situasi yang tidak terduga. Contohnya adalah kerusakan mesin, naiknya harga bahan baku, dan bencana alam.

7.3.3 Jenis Modal Kerja Berdasarkan Sumbernya

Modal kerja dibagi menjadi dua jenis berdasarkan sumbernya, yaitu Modal Kerja Internal dan Modal Kerja Eksternal.

Modal kerja internal adalah modal kerja yang berasal dari dalam perusahaan itu sendiri. Sumbernya meliputi: Laba yang ditahan, Penyusutan aset tetap, dan Penjualan aset perusahaan. Modal kerja eksternal adalah dana yang digunakan untuk operasional perusahaan dan berasal dari sumber di luar perusahaan itu sendiri. Sumber-sumbernya meliputi: pinjaman dari bank, kredit dari pemasok, penerbitan saham, dan obligasi jangka pendek.

7.4 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Modal Kerja

Modal kerja adalah kas yang dipakai perusahaan untuk mendukung kegiatan sehari-hari, seperti membeli bahan baku, membayar gaji karyawan, dan memenuhi kewajiban yang harus dibayar dalam waktu dekat. Jumlah kebutuhan

modal kerja tiap perusahaan bervariasi karena dipengaruhi oleh beberapa faktor berikut.

7.4.1 Jenis atau Sifat Perusahaan

Jenis usaha sangat mempengaruhi seberapa besar modal kerja yang diperlukan. Perusahaan perdagangan memerlukan kas kerja untuk membeli stok barang yang akan dijual. Perusahaan yang membuat barang memerlukan lebih banyak kas untuk modal kerja karena mereka harus membeli bahan baku, membayar pekerja, dan menanggung biaya produksi. Di sisi lain, perusahaan yang menyediakan jasa umumnya membutuhkan modal kerja yang lebih sedikit karena mereka tidak memiliki banyak stok barang.

7.4.2 Waktu atau Periode Produksi

Semakin lama proses produksi berjalan, semakin banyak modal kerja yang dibutuhkan. Proses produksi yang memakan waktu lama membuat kas terikat lebih lama dalam tahap produksi. Sebaliknya, proses produksi yang cepat membuat siklus modal kerja menjadi lebih cepat.

7.4.3 Volume Penjualan

Tingkat penjualan memengaruhi kebutuhan modal kerja. Penjualan yang lebih tinggi memerlukan tambahan stok, bahan baku, dan kas tunai. Penjualan yang sedikit membuat kebutuhan modal kerja menjadi lebih kecil. Semakin tinggi aktivitas penjualan perusahaan, semakin banyak modal kerja yang dibutuhkan untuk mendukung operasionalnya.

7.4.4 Kebijakan Penjualan Kredit

Perusahaan yang menjual barang dengan cara kredit memerlukan lebih banyak modal kerja dibandingkan dengan penjualan secara tunai. Penjualan kredit menyebabkan dana tertahan dalam piutang. Semakin panjang waktu kredit, semakin banyak modal kerja yang diperlukan.

7.4.5 Perputaran Persediaan

Perputaran persediaan menunjukkan seberapa cepat barang terjual dan diisi kembali. Persediaan yang cepat terjual membuat kebutuhan modal kerja menjadi lebih sedikit. Stok yang terjual dengan lambat membuat kas terikat lebih lama. Semakin besar angka perputaran persediaan, semakin baik penggunaan modal kerja.

7.4.6 Perputaran Piutang

Perputaran piutang berhubungan dengan seberapa cepat kita menagih kas yang harus dibayar oleh pelanggan. Piutang yang cepat tertagih mempercepat masuknya kas. Piutang yang sulit ditagih memperbesar kebutuhan untuk modal kerja. Oleh karena itu, perusahaan perlu memiliki sistem penagihan yang baik.

7.4.7 Kondisi Ekonomi

Keadaan ekonomi juga berdampak pada modal kerja perusahaan. Inflasi membuat harga bahan baku meningkat, sehingga kebutuhan modal kerja juga bertambah. Krisis ekonomi bisa membuat penjualan turun dan memperlambat pembayaran utang. Perubahan keadaan ekonomi membuat perusahaan perlu menyesuaikan kebutuhan modal kerja mereka.

7.4.8 Musim atau Siklus Usaha

Beberapa perusahaan mengalami penjualan yang berbeda-beda tergantung musim. Ketika musim ramai, perusahaan perlu lebih banyak modal kerja untuk menambah persediaan. Saat musim sepi, kebutuhan modal kerja menurun.

7.4.9 Kebijakan Pembelian dan Pembayaran Utang

Kebijakan perusahaan dalam membeli bahan baku dan membayar utang juga berpengaruh pada modal kerja. Jika perusahaan menerima kredit dari pemasok, kebutuhan untuk modal kerja menjadi lebih mudah. Jika pembelian dilakukan dengan kas tunai, maka kebutuhan untuk modal kerja akan bertambah.

7.4.10 Tingkat Efisiensi Operasional

Perusahaan yang dikelola dengan baik bisa mengurangi penggunaan modal kerja. Pengelolaan biaya yang baik membuat kebutuhan dana menjadi lebih sedikit. Pemborosan operasional menyebabkan modal kerja cepat habis. Efisiensi membantu perusahaan menjaga kelancaran kegiatan usaha.

7.5 Sumber dan Penggunaan Modal Kerja

7.5.1 Sumber Modal Kerja

Sumber modal kerja adalah semua hal yang bisa menambah jumlah modal kerja perusahaan. Sumber modal kerja bisa datang dari dalam perusahaan atau dari luar perusahaan.

Sumber modal kerja meliputi: keuntungan dari operasi perusahaan, penjualan aset tetap, tambahan

investasi dari pemilik, pinjaman jangka panjang, penjualan surat berharga, dan penyusutan aset tetap.

Hasil operasi perusahaan adalah keuntungan yang didapat dari kegiatan sehari-hari perusahaan, yang bisa digunakan lagi sebagai tambahan untuk modal kerja. Misalnya: Perusahaan mendapatkan keuntungan sebesar Rp100.000.000, lalu keuntungan itu digunakan untuk membeli stok barang dagangan.

Perusahaan bisa menjual aktiva tetap yang tidak digunakan dengan baik, seperti tanah, mobil, atau mesin. Contoh: Perusahaan menjual mesin bekas dengan harga Rp 50.000.000,- dan kas yang didapat digunakan untuk operasional. Ini akan membuat kas perusahaan bertambah, sehingga modal kerja juga akan meningkat.

Pemilik perusahaan bisa menambah investasi dengan menyetorkan kas baru. Misalnya, Pemilik menambahkan modal sebesar Rp75.000.000 untuk mengembangkan usahanya. Ini akan meningkatkan kemampuan operasional perusahaan dan tidak akan menimbulkan kewajiban bunga.

Pinjaman Jangka Panjang, perusahaan mendapatkan kas dari bank atau lembaga keuangan untuk waktu lebih dari satu tahun. Bayangkan sebuah perusahaan mendapatkan pinjaman investasi dari bank sebesar Rp200.000.000.- Sebagian dari dana tersebut bisa dipakai untuk memperkuat modal kerja.

Penjualan Surat Berharga; Perusahaan bisa menjual saham atau obligasi untuk mendapatkan dana. Mislakan Perusahaan menerbitkan saham baru kepada investor. Ini akan menyebabkan kas kas bertambah dan bisa digunakan untuk kegiatan operasional.

Penyusutan Aktiva Tetap; Penyusutan adalah biaya yang tidak melibatkan kas tunai, sehingga kas yang

dihasilkan dari penyusutan bisa digunakan sebagai modal kerja. Contohnya, biaya penyusutan mesin adalah Rp10.000.000 per tahun, dan jumlah ini tetap ada dalam bentuk kas tunai.

7.5.2 Penggunaan Modal Kerja

Penggunaan modal kerja adalah cara perusahaan menggunakan uangnya untuk mendukung kegiatan sehari-hari dan investasi tertentu yang mengakibatkan berkurangnya modal kerja. Penggunaan modal kerja meliputi beberapa hal, seperti: membeli bahan baku atau persediaan, membayar gaji dan upah, membayar biaya operasional, membeli aset tetap, membayar utang jangka panjang, membayar dividen, serta menutupi kerugian operasional.

7.6 Manajemen Kas

Kas adalah aset yang paling cepat dicairkan dan merupakan bagian penting dari modal kerja perusahaan. Kas digunakan untuk mendukung aktivitas sehari-hari, seperti membayar gaji, membeli bahan baku, melunasi utang, dan memenuhi kebutuhan operasional lainnya. Dalam studi manajemen keuangan, kas tidak hanya berarti kas tunai, tetapi juga saldo di rekening giro dan alat pembayaran lain yang bisa langsung digunakan.

Manajemen kas adalah proses merencanakan, mengendalikan, dan mengawasi penerimaan serta pengeluaran kas tunai perusahaan supaya jumlah kas tunai yang tersedia selalu optimal. Mengelola kas dengan baik bertujuan untuk menjaga agar perusahaan tetap memiliki cukup dana tanpa mengurangi pelkas untuk mendapatkan keuntungan.

Secara garis besar, manajemen kas berfokus pada tiga hal penting: yang pertama adalah Likuiditas, yaitu

memastikan perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan tepat waktu. Kedua, Profitabilitas artinya adalah menghindari kas yang tidak digunakan dan tidak memberikan keuntungan. Dan yang ketiga, keamanan berarti menjaga kas dari penyalahgunaan, kehilangan, dan risiko yang bisa terjadi dalam operasional.

Tujuan utama pengelolaan kas dalam modal kerja meliputi: memastikan adanya dana yang cukup untuk menjalankan operasi perusahaan; mencegah terjadinya kekurangan kas; mengurangi jumlah kas kas yang tidak terpakai; menjaga kestabilan aliran kas masuk dan keluar; meningkatkan efisiensi dalam penggunaan modal kerja; dan mendukung kelancaran proses produksi serta penjualan.

Dalam manajemen keuangan, ada beberapa cara untuk mengelola kas, yaitu: Model Baumol, Model Miller-Orr, dan Model Stone.

Model Baumol, model ini digunakan untuk menemukan jumlah kas tunai yang paling baik dengan ide yang mirip dengan cara mengelola persediaan. Ciri-ciri: aliran kas cukup stabil, pengeluaran kas tetap. Model Miller-Orr adalah model yang digunakan saat aliran kas perusahaan tidak stabil. Model ini menetapkan: batas maksimum kas, batas minimum kas, dan titik saldo kas yang ideal. Model Stone adalah pengembangan dari model Miller-Orr yang memperhitungkan proyeksi arus kas dalam jangka pendek.

7.7 Manajemen Piutang

Manajemen piutang Adalah manajemen piutang adalah pengelolaan investasi perusahaan dalam bentuk piutang yang bertujuan untuk meningkatkan penjualan dan laba Perusahaan(Hery, 2020). Hal ini mencakup proses perencanaan, pengorganisasian, pelaksanaan, dan pengendalian piutang yang timbul akibat penjualan kredit perusahaan. Tujuan utamanya adalah memastikan piutang

dapat tertagih tepat waktu sehingga tidak mengganggu likuiditas perusahaan. Manajemen piutang merupakan upaya perusahaan dalam mengelola penjualan kredit dan penagihan piutang agar dana perusahaan dapat kembali tepat waktu serta risiko kerugian dapat diminimalkan.

Tujuan utama manajemen piutang antara lain: Meningkatkan Penjualan Meningkatkan Laba Perusahaan Menjaga Likuiditas. Mengurangi Risiko Piutang Tak Tertagih Meningkatkan Hubungan dengan Pelanggan.

Pengendalian piutang dilakukan agar piutang dapat tertagih dengan baik. Langkah-langkah pengendalian piutang antara lain: Melakukan seleksi pelanggan sebelum pemberian kredit.; Menetapkan batas maksimum kredit; Membuat daftar umur piutang.; Melakukan penagihan secara rutin; Membentuk cadangan kerugian piutang.

Piutang memiliki beberapa risiko, yaitu: Risiko keterlambatan pembayaran; Risiko piutang tidak tertagih; Risiko penurunan likuiditas Perusahaan; Risiko meningkatnya biaya penagihan. Oleh sebab itu, perusahaan harus menerapkan kebijakan kredit yang tepat agar manfaat penjualan kredit lebih besar dibandingkan risikonya.

Beberapa risiko yang dapat terjadi dalam manajemen kas antara lain: kekurangan kas; penyalahgunaan dana; penggelapan; kas menganggur; ketidakseimbangan arus kas; kesalahan pencatatan keuangan. Karena itu diperlukan sistem pengendalian internal yang baik.

7.8 Manajemen Persediaan

Manajemen persediaan adalah kegiatan perencanaan, pengorganisasian, dan pengawasan terhadap persediaan barang agar kebutuhan perusahaan dapat terpenuhi secara optimal. Menurut Heizer dan Render, manajemen persediaan merupakan aktivitas menentukan jumlah persediaan yang

harus tersedia agar operasi perusahaan berjalan lancar dengan biaya minimum (Heize, dkk, 2020). Manajemen persediaan merupakan proses pengendalian barang untuk menjaga keseimbangan antara kebutuhan operasional dan efisiensi biaya perusahaan.

Persediaan memiliki beberapa fungsi penting dalam perusahaan, yaitu: *Fungsi Decoupling* maksudnya Persediaan membantu memisahkan proses produksi satu dengan lainnya sehingga gangguan pada satu bagian tidak menghentikan seluruh proses produksi. *Fungsi Economic Lot Sizing* Persediaan memungkinkan perusahaan membeli atau memproduksi barang dalam jumlah ekonomis sehingga biaya dapat ditekan) dan Fungsi Antisipasi Persediaan digunakan untuk menghadapi ketidakpastian permintaan dan keterlambatan pasokan.

Tujuan manajemen persediaan antara lain: Menjamin kelancaran proses produksi; Menghindari kekurangan barang.; Mengurangi biaya penyimpanan; Menjaga stabilitas operasional Perusahaan; Meningkatkan kepuasan pelanggan (Kasmir, 2019).

Metode Pengendalian Persediaan antara lain: *Economic Order Quantity (EOQ), Reorder Point (ROP) dan Just In Time (JIT)* (Stevenson, 2021). Metode *Economic Order Quantity (EOQ*) digunakan untuk menentukan jumlah pembelian optimal agar biaya pemesanan dan penyimpanan minimum.

$$EOQ = \sqrt{\frac{2DS}{H}}$$

Keterangan:

D = kebutuhan tahunan

S = biaya pemesanan

H = biaya penyimpanan

Metode *Reorder Point (ROP)* digunakan untuk menentukan kapan perusahaan harus melakukan pemesanan kembali.

$$ROP = d \times L$$

Keterangan:

d = penggunaan per hari

L = lead time

Metode *Just In Time (JIT)* bertujuan meminimalkan persediaan dengan cara barang datang tepat saat dibutuhkan dalam proses produksi.

Manajemen persediaan merupakan kegiatan penting dalam perusahaan yang bertujuan mengendalikan persediaan secara efektif dan efisien. Persediaan memiliki fungsi menjaga kelancaran operasional, mengantisipasi ketidakpastian, dan mengurangi biaya perusahaan.

Metode pengendalian seperti EOQ, ROP, dan JIT membantu perusahaan menentukan jumlah dan waktu pemesanan yang optimal. Pengelolaan persediaan yang baik akan meningkatkan efisiensi operasional dan profitabilitas perusahaan.

7.9 Manajemen Utang Lancar

Utang lancar adalah kewajiban perusahaan yang harus dibayar dalam jangka waktu kurang dari satu tahun menggunakan aset lancar Perusahaan (Hery, 2020). Manajemen utang lancar merupakan proses perencanaan, pengendalian, dan pengawasan terhadap kewajiban jangka pendek agar perusahaan mampu memenuhi kewajibannya tepat waktu tanpa mengganggu aktivitas operasional. Hal ini upaya perusahaan dalam mengelola kewajiban jangka

pendek secara efektif dan efisien untuk menjaga stabilitas keuangan serta kelancaran operasional perusahaan. Utang Lancar terdri dari dari Utang Dagang, Utang Wesel, Utang Pajak, Beban yang Masih Harus Dibayar dan Pendapatan Diterima di Muka

Tujuan Manajemen Utang Lancar antara lain untuk Menjaga Likuiditas Perusahaan, Mendukung Kelancaran Operasional, Mengoptimalkan Penggunaan Modal Kerja, Meminimalkan Risiko Keuangan (Warrant, 2020)

Strategi Pengelolaan Utang Lancar antara lain, 1) Menyusun Jadwal Pembayaran maksudnya Perusahaan perlu membuat jadwal pembayaran utang secara teratur agar tidak terjadi keterlambatan pembayaran 2) Mengontrol Penggunaan Kredit artinya, Penggunaan kredit harus disesuaikan dengan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban. 3) Memanfaatkan Diskon Pembayaran, Perusahaan dapat memanfaatkan potongan harga dari pemasok apabila melakukan pembayaran lebih cepat. 4)Menjaga Arus Kas, Pengelolaan arus kas yang baik membantu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek secara tepat waktu. Dan 5) Melakukan Evaluasi Berkala Evaluasi terhadap struktur utang perlu dilakukan untuk mengetahui efektivitas pengelolaan kewajiban jangka pendek.

Manajemen utang lancar merupakan bagian penting dalam pengelolaan keuangan perusahaan yang berkaitan dengan kewajiban jangka pendek. Pengelolaan utang lancar yang efektif dapat membantu perusahaan menjaga likuiditas, mendukung kelancaran operasional, serta meminimalkan risiko keuangan.

Oleh karena itu, perusahaan harus menerapkan strategi pengelolaan yang baik agar utang lancar dapat dimanfaatkan secara optimal tanpa menimbulkan masalah keuangan di masa mendatang.

7.10 Kebijakan Modal Kerja

Kebijakan modal kerja merupakan kebijakan atau strategi perusahaan dalam mengelola aktiva lancar dan kewajiban lancar agar kegiatan operasional perusahaan dapat berjalan secara efektif, efisien, dan berkesinambungan. Kebijakan ini berkaitan dengan keputusan mengenai besarnya investasi pada kas, piutang, persediaan, serta sumber pembiayaan jangka pendek yang digunakan Perusahaan (Agnes, 2019).

Jenis-Jenis Kebijakan Modal Kerja antara lain 1) Kebijakan Modal Kerja Konservatif, b) Kebijakan Modal Kerja Agresif dan c) Kebijakan Modal Kerja Moderat atau Hedging (Irham, 2022)

Kebijakan konservatif adalah kebijakan yang menggunakan pembiayaan jangka panjang untuk membiayai sebagian besar aktiva lancar dan seluruh aktiva tetap. Dalam kebijakan ini perusahaan menyediakan modal kerja dalam jumlah besar guna mengurangi risiko kekurangan dana. Ciri-ciri:Tingkat likuiditas tinggi, Risiko keuangan rendah, Penggunaan utang jangka pendek sedikit dan Dana menganggur relatif besar.

Kebijakan ini mempunyai Kelebihan: antara lain Perusahaan lebih aman dalam memenuhi kewajiban, Risiko kebangkrutan lebih kecil, Kondisi keuangan lebih stabil. Tetapi juga mempunya Kekurangan: Profitabilitas relatif rendah dan Efisiensi penggunaan dana kurang optimal.

Kebijakan agresif merupakan kebijakan yang menggunakan pembiayaan jangka pendek untuk membiayai sebagian besar kebutuhan modal kerja. Bahkan, sebagian aktiva tetap dapat dibiayai dengan dana jangka pendek. Ciri-ciri nya Penggunaan utang jangka pendek tinggi, Modal kerja relatif kecil, Risiko likuiditas tinggi. Tingkat keuntungan berpotensi lebih besar. Kebijakan ini mempunyai Kelebihan: Biaya pembiayaan lebih rendah, Profitabilitas dapat

meningkat, Penggunaan dana lebih efisien. Tetapi juga mempunyai Kekurangan: Risiko gagal bayar tinggi, Rentan terhadap kenaikan suku bunga, Risiko kekurangan kas lebih besar.

Kebijakan moderat adalah kebijakan yang menyesuaikan jangka waktu pembiayaan dengan umur ekonomis aktiva yang dibiayai. Aktiva tetap dibiayai dengan dana jangka panjang, sedangkan kebutuhan modal kerja sementara dibiayai dengan dana jangka pendek. Ciri-cirinya Risiko dan keuntungan berada pada tingkat sedang, Struktur pembiayaan lebih seimbang, Fleksibel terhadap kebutuhan perusahaan. Kebijakan ini mempunyai Kelebihan: Risiko lebih terkendali, Likuiditas dan profitabilitas lebih seimbang, Pengelolaan keuangan lebih stabil. Tetapi juga mempunyai Kekurangan: Membutuhkan perencanaan keuangan yang baik. Pengelolaan pembiayaan lebih kompleks.

Kebijakan modal kerja merupakan strategi perusahaan dalam mengelola aktiva lancar dan kewajiban lancar guna menjaga kelancaran operasional perusahaan. Kebijakan modal kerja terdiri dari kebijakan konservatif, agresif, dan moderat yang masing-masing memiliki tingkat risiko dan keuntungan berbeda. Pemilihan kebijakan yang tepat sangat penting agar perusahaan dapat menjaga keseimbangan antara likuiditas, risiko, dan profitabilitas.

7.11 Jenis Analisis Modal Kerja

Terdapat beberapa jenis analisis modal kerja, yang meliputi analisis modal kerja bruto, analisis modal kerja netto, analisis perputaran modal kerja, analisis kebutuhan modal kerja, dan analisis sumber serta penggunaan modal kerja. Setiap jenis analisis memiliki peran dan tujuan yang berbeda dalam menilai keadaan keuangan perusahaan. Karena itu, penting bagi perusahaan untuk memahami berbagai jenis analisis modal kerja. Hal ini diperlukan agar

perusahaan dapat menjaga stabilitas keuangan dan terus meningkatkan kinerja usaha mereka.

7.11.1Analisis Modal Kerja Bruto

Modal kerja bruto adalah semua aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan dan digunakan untuk membiayai kegiatan operasional sehari-hari. Aktiva lancar terdiri dari kas tunai, piutang, stok barang, dan investasi yang bisa dicairkan dalam waktu dekat.

Analisis modal kerja bruto bertujuan untuk memahami seberapa baik perusahaan dapat menyediakan dana jangka pendek yang diperlukan untuk memastikan operasi perusahaan berjalan lancar.

Rumus Modal Kerja Bruto

$$Modal\ Kerja\ Bruto = Aktiva\ Lancar$$

Komponen Aktiva Lancar antara lain : Kas tunai dan setara kas tunai, Piutang usaha, Stok barang, Surat berharga jangka pendek, Biaya yang sudah dibayar di muka. Artinya, jika Modal kerja bruto besar, itu menunjukkan perusahaan memiliki sumber dana yang cukup untuk kebutuhan sehari-hari. Namun, jumlah yang sangat besar bisa menunjukkan bahwa ada dana yang tidak digunakan dengan baik.

7.11.2 Analisis Modal Kerja Netto

Modal kerja netto adalah perbedaan antara aset lancar dan kewajiban lancar. Analisis ini digunakan untuk melihat seberapa baik perusahaan bisa memenuhi kewajiban yang harus dibayar dalam waktu dekat dan seberapa likuid perusahaan itu.

Rumus Modal Kerja Netto

$$Modal\ Kerja\ Netto = Aktiva\ Lancar - Utang\ Lancar$$

Jika hasilnya positif, itu berarti perusahaan mampu dengan baik untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Jika hasilnya negatif, perusahaan akan kekurangan modal kerja dan bisa menghadapi masalah likuiditas.

7.11.3 Analisis Perputaran Modal Kerja

Perputaran modal kerja adalah analisis yang digunakan untuk melihat seberapa efektif modal kerja dimanfaatkan dalam menciptakan penjualan.

Semakin tinggi tingkat perputaran modal kerja, semakin baik perusahaan dalam menggunakan modal kerjanya.

Rumus Perputaran Modal Kerja

$$Perputaran\ Modal\ Kerja = \frac{Penjualan\ Bersih}{Modal\ Kerja\ Netto}$$

Artinya, rasio yang tinggi menunjukkan bahwa modal kerja dipakai dengan cara yang efisien. Rasio yang terlalu rendah menunjukkan bahwa modal kerja tidak digunakan dengan baik.

7.11.4 Analisis Kebutuhan Modal Kerja

Analisis kebutuhan modal kerja diperlukan untuk mengetahui seberapa banyak modal kerja yang dibutuhkan oleh perusahaan agar operasionalnya dapat berjalan dengan baik.

Kebutuhan modal kerja dipengaruhi oleh: jumlah penjualan, durasi proses produksi, kebijakan kredit, perputaran stok, dan siklus kas perusahaan.

Rumus Kebutuhan Modal Kerja

$$Kebutuhan\ Modal\ Kerja = Biaya\ Operasional\ Harian \times Periode\ Keterikatan\ Dana$$

Biaya operasional harian adalah jumlah total biaya operasional yang dibagi dengan jumlah hari operasi. Periode keterikatan dana adalah waktu di mana kas terpakai dalam aktivitas perusahaan.

7.11.5 Analisis Sumber dan Penggunaan Modal Kerja

Analisis tentang sumber dan pemakaian modal kerja bertujuan untuk memahami dari mana modal kerja didapatkan dan untuk apa modal kerja tersebut digunakan dalam periode tertentu. Analisis ini membantu perusahaan untuk memantau perubahan dalam modal kerja.

Sumber modal kerja bisa datang dari: keuntungan dari usaha, penjualan aset tetap, tambahan modal dari pemilik, pinjaman jangka panjang, dan penyusutan aset tetap.

Modal kerja digunakan untuk: membeli persediaan; membayar utang; membeli aset tetap; membayar dividen; menutup kerugian usaha.

Rumus Perubahan Modal Kerja

$$Perubahan\ Modal\ Kerja = Modal\ Kerja\ Akhir - Modal\ Kerja\ Awal$$

Artinya, jika modal kerja bertambah, itu berarti ada peningkatan dalam modal kerja. Jika modal kerja berkurang, itu berarti penggunaan modal kerja lebih besar daripada sumber yang ada.

Analisis modal kerja sangat penting bagi perusahaan agar operasionalnya berjalan lancar dan kondisi keuangannya tetap baik. Modal kerja bruto menunjukkan jumlah semua aset lancar, sedangkan

modal kerja netto menunjukkan perbedaan antara aset lancar dan utang lancar. Analisis perputaran modal kerja digunakan untuk mengukur seberapa efisien modal kerja digunakan. Analisis kebutuhan modal kerja membantu kita mengetahui berapa banyak kas yang dibutuhkan untuk operasional, sedangkan analisis sumber dan penggunaan modal kerja digunakan untuk melihat bagaimana modal kerja berubah dalam suatu periode tertentu.

7.12 Investasi Jangka Pendek

Investasi jangka pendek adalah jenis investasi yang dilakukan dalam waktu kurang dari satu tahun. Tujuan dari investasi ini adalah untuk menjaga agar kas tetap bisa digunakan dan juga untuk mendapatkan keuntungan dalam waktu yang cepat (Kasmir, 2020). Menurut Fahmi, investasi jangka pendek adalah penempatan kas pada aset atau instrumen yang bisa dengan mudah dicairkan kembali dan memiliki risiko yang cukup rendah karena biasanya digunakan untuk kebutuhan kas dalam waktu dekat (Fahmi, 2021). Investasi jangka pendek adalah jenis investasi yang bersifat sementara dan bisa segera diuangkan kembali. Biasanya, jenis investasi ini dimiliki oleh perusahaan untuk memanfaatkan dana yang tidak digunakan (Hery, 2019). Dari beberapa definisi yang ada, bisa disimpulkan bahwa investasi jangka pendek adalah menanamkan kas pada alat keuangan yang mudah dicairkan, memiliki risiko yang cukup rendah, dan memiliki waktu yang singkat. Tujuannya adalah untuk mendapatkan keuntungan dan menjaga stabilitas keuangan.

Investasi jangka pendek memiliki beberapa ciri khas yang membuatnya berbeda dari investasi jangka panjang. Karakteristik tersebut meliputi: 1) Likuiditas Tinggi karena mudah dicairkan menjadi kas tunai tanpa penurunan nilai yang berarti. 2) Jangka Waktu Relatif Pendek biasanya

dilakukan dalam waktu kurang dari satu tahun dan digunakan untuk memenuhi kebutuhan dana sementara. 3) Risiko Relatif Rendah karena instrumen yang dipakai lebih stabil dan aman; 4) Memberikan Return Cepat, tujuan investasi ini adalah untuk mendapatkan keuntungan dalam waktu singkat meskipun tingkat keuntungannya biasanya lebih kecil dibandingkan dengan investasi jangka panjang. 5) Digunakan untuk Menjaga Stabilitas Kas dan 6) Bersifat Sementara, investasi jangka pendek dilakukan untuk tujuan sementara sebelum dana digunakan kembali dalam kegiatan operasional perusahaan.

7.12.1 Tujuan Investasi Jangka Pendek

Investasi jangka pendek adalah penempatan kas pada alat keuangan yang memiliki waktu yang tidak lama, biasanya kurang dari satu tahun, dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan sekaligus menjaga ketersediaan kas untuk perusahaan atau individu. Tujuan dari investasi jangka pendek meliputi: menjaga likuiditas dana, mendapatkan keuntungan dalam waktu singkat, mengoptimalkan dana yang tersedia, mengurangi risiko kerugian, memenuhi kebutuhan operasional atau kewajiban jangka pendek, menjaga stabilitas keuangan, dan sebagai tempat penyimpanan dana sementara.

7.12.2 Jenis-Jenis Investasi Jangka Pendek

Beberapa jenis investasi jangka pendek yang biasa dipakai adalah: 1) Deposito Berjangka. Deposito berjangka adalah simpanan di bank yang hanya bisa diambil pada waktu tertentu sesuai dengan jangka waktu yang sudah disepakati, seperti 1 bulan, 3 bulan, 6 bulan, atau 12 bulan. 2) Sertifikat Bank Indonesia (SBI). SBI merupakan surat berharga yang dikeluarkan oleh bank sentral untuk mengatur jumlah kas yang beredar. Selain

itu, ada juga Surat Berharga Pasar Kas (SBPU). SBPU adalah surat berharga yang memiliki jangka waktu pendek dan bisa diperdagangkan di pasar uang. 4) Reksa Dana Pasar Uang. Reksa dana pasar kas adalah tempat untuk berinvestasi yang menaruh kas pada alat-alat di pasar kas seperti deposito, obligasi jangka pendek, dan Sertifikat Bank Indonesia (SBI). 5) Saham untuk Trading Jangka Pendek. Saham jangka pendek biasanya dipakai untuk aktivitas perdagangan harian atau mingguan untuk mendapatkan keuntungan modal. 6) Obligasi Jangka Pendek.

Obligasi jangka pendek adalah surat utang yang memiliki waktu jatuh tempo yang tidak terlalu lama. Salah satu contohnya adalah Treasury Bills atau Surat Perbendaharaan Negara (SPN). SPN adalah surat utang yang dikeluarkan oleh pemerintah dengan waktu pelunasan yang pendek, biasanya kurang dari satu tahun. Tabungan Berjangka adalah jenis tabungan di mana kita menyetor kas secara rutin dalam waktu yang sudah ditentukan.

7.12.3 Risiko dan Keuntungan Investasi Jangka Pendek

Investasi jangka pendek adalah menaruh kas dalam alat keuangan untuk waktu yang tidak lama, biasanya kurang dari satu tahun. Tujuannya adalah untuk mendapatkan keuntungan dengan cepat dan juga memastikan kas tetap bisa diambil dengan mudah. Jenis investasi ini banyak dipilih oleh orang-orang dan perusahaan karena bisa digunakan untuk memenuhi kebutuhan dana yang mendesak, menjaga aliran kas, dan juga untuk mendapatkan penghasilan tambahan dari kas yang tidak terpakai.

Dalam praktiknya, investasi jangka pendek bisa berupa deposito, tabungan berjangka, surat berharga pasar uang, reksa dana pasar uang, atau saham yang

diperdagangkan dalam waktu yang singkat. Walaupun investasi jangka pendek bisa memberikan keuntungan yang cepat, tetap ada risiko yang harus dipahami oleh investor sebelum membuat keputusan untuk berinvestasi.

Keuntungan utama dari investasi jangka pendek adalah bahwa likuiditasnya sangat tinggi, sehingga kas bisa ditarik dengan mudah. Selain itu, investasi ini memberi kesempatan bagi investor untuk mendapatkan hasil dalam waktu singkat dan memanfaatkan perubahan pasar untuk meraih keuntungan. Untuk perusahaan, investasi jangka pendek juga membantu menjaga kestabilan modal kerja dan memaksimalkan penggunaan kas.

Di sisi lain, investasi jangka pendek memiliki beberapa risiko, seperti perubahan harga pasar, penurunan nilai investasi, perubahan suku bunga, dan inflasi yang bisa mengurangi nilai keuntungan yang didapat. Pada beberapa instrumen seperti saham atau mata uang, perubahan dalam kondisi ekonomi dan politik bisa dengan cepat mempengaruhi harga, yang dapat menyebabkan kerugian bagi para investor.

Karena itu, penting untuk memahami risiko dan keuntungan dari investasi jangka pendek. Hal ini agar para investor bisa memilih instrumen yang cocok dengan tujuan keuangan mereka, kemampuan untuk menanggung risiko, dan keadaan pasar. Dengan pengelolaan yang baik, investasi jangka pendek bisa menjadi cara yang efektif untuk menambah nilai aset dan juga menjaga fleksibilitas keuangan.

7.12.4 Penilaian Investasi Jangka Pendek

Penilaian investasi jangka pendek adalah proses untuk menilai nilai, manfaat, risiko, dan tingkat keuntungan dari investasi yang dimiliki dalam waktu singkat, biasanya kurang dari satu tahun. Penilaian ini dilakukan agar perusahaan atau investor bisa mengetahui apakah investasi tersebut memberikan keuntungan yang terbaik, aman, dan mudah untuk dijadikan kas tunai.

Dalam akuntansi dan manajemen keuangan, investasi jangka pendek dinilai berdasarkan: harga perolehan, nilai pasar, tingkat pengembalian, risiko, dan likuiditas investasi.

Penilaian sangat penting karena investasi jangka pendek biasanya digunakan untuk menjaga kestabilan kas dan memperoleh keuntungan sementara tanpa mengganggu kebutuhan operasional perusahaan.

Penilaian investasi jangka pendek dilakukan untuk beberapa tujuan berikut: 1) Investor dapat menghitung besarnya pendapatan yang diperoleh dari bunga, dividen, maupun selisih harga jual investasi. 2) Penilaian membantu mengetahui kemungkinan kerugian akibat perubahan harga pasar, inflasi, maupun kondisi ekonomi. 3) Melalui penilaian dapat diketahui seberapa cepat investasi dapat diubah menjadi kas tunai tanpa mengalami kerugian besar. 4) Hasil penilaian menjadi dasar bagi manajemen atau investor untuk: mempertahankan investasi, menjual investasi, atau memindahkan dana ke instrumen lain. 5) Penilaian diperlukan agar nilai investasi yang disajikan dalam neraca sesuai dengan kondisi sebenarnya.

Dasar Penilaian Investasi Jangka Pendek 1) Berdasarkan Harga Perolehan (Cost Method) Investasi dicatat sebesar biaya yang dikeluarkan saat membeli

investasi tersebut. 2. Berdasarkan Nilai Pasar (Market Value) Investasi dinilai sesuai harga pasar saat laporan keuangan disusun. 3. Berdasarkan Nilai Terendah antara Harga Perolehan dan Nilai Pasar (Lower of Cost or Market/LCM) Metode ini menggunakan nilai yang lebih rendah antara harga perolehan dengan harga pasar.

7.12.5 Metode Analisis Penilaian Investasi Jangka Pendek

Dalam penilaian investasi jangka pendek ada beberapa Metode yang bisa digunakan antara lain:

***Return on Investment* (ROI)**

Digunakan untuk mengetahui tingkat keuntungan investasi.

Rumus:

$$ROI = \frac{Keuntungan\ Investasi}{Nilai\ Investasi} \times 100$$

Contoh: Keuntungan investasi Rp2.000.000 dari modal Rp20.000.000.

Maka:

ROI = (2.000.000 ÷ 20.000.000) × 100% = 10%

Yield

Yield digunakan untuk menghitung pendapatan yang diperoleh dari investasi seperti obligasi atau deposito.

Rumus:

$$Yield = \frac{Pendapatan\ Tahunan}{Nilai\ Investasi} \times 100$$

Analisis Risiko dan Return

Metode ini membandingkan tingkat keuntungan dengan risiko yang mungkin terjadi.

Prinsipnya: return tinggi → risiko tinggi, return rendah → risiko rendah.

Penilaian investasi jangka pendek merupakan proses penting untuk mengetahui nilai, keuntungan, risiko, dan likuiditas suatu investasi yang berjangka kurang dari satu tahun. Penilaian dapat dilakukan berdasarkan harga perolehan, nilai pasar, maupun metode nilai terendah antara harga perolehan dan nilai pasar. Dengan penilaian yang tepat, investor atau perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

Agnes Sawir. 2019. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.

Anwar.2019. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Kencana.

Arifin Zainal. 2012. *Evaluasi Pembelajara.* Jakarta: Direktorat Jenderal Pendidikan Islam Kementrian Agama RI.

Harnanto.2017. *Manajemen Keuangan*, Edisi Kedua: Yogyakarta: BPFE.

Heizer, Jay, Barry Render, dan Chuck Munson. 2020. *Operations Management: Sustainability and Supply Chain Management*. United Kingdom: Pearson Education.

Hery.2020. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Grasindo.

Irham Fahmi.2022. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta,

Jumingan.2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara,

Kasmir. 2019. *Pengantar Manajemen Keuangan*, Edisi Revisi . Jakarta: Prenada Media Group,

Stevenson, William J. 2021. *Operations Management*. New York: McGraw-Hill Education.

Warren, Carl S., James M. Reeve, dan Jonathan E. Duchac. 2020. *Accounting*. Boston: Cengage Learning.

Wiratna Sujarweni. 2017. *Manajemen Keuangan: Teori, Aplikasi dan Hasil Penelitian*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.

Yuniningsih.2018. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Surabaya: Indomedia Pustaka.

BAB 8

SUMBER PENDANAAN DAN STRUKTUR MODAL

Oleh Nurul Huda

Keputusan pendanaan merupakan salah satu keputusan utama dalam manajemen keuangan bisnis. Setelah perusahaan menetapkan kebutuhan investasi dan rencana operasional, manajer keuangan harus menentukan dari mana dana diperoleh, berapa besar dana yang dibutuhkan, kapan dana tersebut digunakan, serta bagaimana kombinasi pendanaan dapat menjaga keberlanjutan usaha. Keputusan ini tidak hanya berkaitan dengan tersedianya kas, tetapi juga memengaruhi risiko, biaya modal, fleksibilitas, nilai perusahaan, dan tingkat kepercayaan pemangku kepentingan. (Brigham & Ehrhardt, 2020; Ross *et al*., 2022).

Dalam praktik bisnis, sumber pendanaan dapat berasal dari modal sendiri, laba ditahan, utang, kredit perbankan, penerbitan saham, obligasi, pembiayaan berbasis aset, modal ventura, pembiayaan syariah, hingga pendanaan digital seperti crowdfunding dan peer-to-peer lending. Setiap sumber dana memiliki karakteristik yang berbeda. Ada sumber dana yang murah tetapi terbatas, ada yang cepat tetapi berisiko tinggi, dan ada pula yang memberikan akses dana besar tetapi menuntut kepatuhan administrasi dan keterbukaan informasi yang lebih kuat. (Gitman & Zutter, 2015; Baker & Martin, 2011).

Struktur modal menggambarkan komposisi antara utang dan ekuitas yang digunakan perusahaan untuk membiayai aset dan kegiatan usaha. Struktur modal yang tepat tidak selalu berarti menggunakan utang paling rendah atau ekuitas paling besar. Perusahaan perlu mencari kombinasi yang mampu menekan biaya modal, mempertahankan likuiditas, mengendalikan risiko kebangkrutan, serta mendukung pertumbuhan. Dengan demikian, struktur modal menjadi jembatan antara strategi bisnis, analisis keuangan, dan pengambilan keputusan manajerial. (Modigliani & Miller, 1958; Brigham & Houston, 2019).

Bab ini membahas konsep sumber pendanaan dan struktur modal secara sistematis. Uraian dimulai dari kebutuhan pendanaan, jenis-jenis sumber dana, kelebihan dan kelemahan masing-masing alternatif, konsep biaya modal, teori struktur modal, rasio yang digunakan dalam analisis, hingga tahapan praktis pengambilan keputusan. Pembahasan disusun agar dapat digunakan oleh mahasiswa, pelaku usaha, dan manajer dalam memahami logika pendanaan bisnis secara aplikatif. (Ross *et al*., 2022; Sudana, 2019).

8.1 Kebutuhan Pendanaan dalam Bisnis

Kebutuhan pendanaan muncul karena perusahaan memerlukan dana untuk menjalankan aktivitas operasional, melakukan investasi, membayar kewajiban, dan memperluas usaha. Dalam konteks manajemen keuangan, kebutuhan dana dapat bersifat jangka pendek maupun jangka panjang. Kebutuhan jangka pendek biasanya terkait dengan modal kerja, seperti pembelian persediaan, pembayaran gaji, biaya pemasaran, sewa, utilitas, serta piutang usaha yang belum tertagih. Sementara itu, kebutuhan jangka panjang berkaitan dengan pembelian mesin, pembangunan fasilitas produksi, pengembangan teknologi, pembukaan cabang, akuisisi, dan

ekspansi strategis. (Gitman & Zutter, 2015; Brigham & Ehrhardt, 2020).

Perusahaan yang sehat tidak hanya dilihat dari kemampuannya memperoleh laba, tetapi juga dari kemampuannya memastikan ketersediaan dana pada waktu yang tepat. Laba yang tinggi tidak selalu berarti perusahaan memiliki kas yang cukup. Sebaliknya, perusahaan dapat mengalami kesulitan likuiditas meskipun secara akuntansi mencatat keuntungan. Oleh karena itu, keputusan pendanaan harus memperhatikan arus kas, siklus operasi, risiko bisnis, dan proyeksi kebutuhan modal. (Kasmir, 2019; Hanafi, 2018).

Kebutuhan dana juga dipengaruhi oleh tahap siklus hidup perusahaan. Pada tahap awal, perusahaan cenderung bergantung pada modal pendiri, keluarga, hibah, inkubator, atau investor awal karena belum memiliki rekam jejak keuangan yang kuat. Pada tahap pertumbuhan, perusahaan membutuhkan dana lebih besar untuk memperluas pasar, meningkatkan kapasitas, dan membangun sistem manajemen. Pada tahap matang, perusahaan umumnya memiliki akses lebih luas ke bank, pasar modal, obligasi, atau pembiayaan korporasi. Pada tahap penurunan, keputusan pendanaan lebih diarahkan pada restrukturisasi, efisiensi, atau perbaikan struktur utang. (Baker & Martin, 2011; Ross *et al*., 2022).

Tabel 8. 1 Kebutuhan Pendanaan Berdasarkan Jangka Waktu

Jenis Kebutuhan	**Contoh Penggunaan Dana**	**Sumber Dana yang Umum Digunakan**
Jangka pendek	Persediaan, piutang, gaji, biaya	Kas internal, kredit modal kerja, overdraft, anjak

Jenis Kebutuhan	Contoh Penggunaan Dana	Sumber Dana yang Umum Digunakan
	operasional, promosi rutin	piutang, utang dagang
Jangka menengah	Pembelian kendaraan operasional, peralatan, renovasi, sistem informasi	Kredit investasi, leasing, pembiayaan aset, laba ditahan
Jangka panjang	Pembangunan pabrik, ekspansi cabang, akuisisi, riset dan pengembangan	Ekuitas, obligasi, pinjaman jangka panjang, modal ventura, sukuk

Sumber: Diolah dari Brigham dan Ehrhardt (2020), Gitman dan Zutter (2015), serta Ross *et al*. (2022).

8.2 Sumber Pendanaan Internal

Sumber pendanaan internal adalah dana yang berasal dari dalam perusahaan. Bentuk yang paling umum adalah laba ditahan, penyusutan, efisiensi aset, dan pengelolaan modal kerja. Pendanaan internal sering menjadi pilihan pertama karena tidak menambah beban bunga, tidak mengurangi kepemilikan pemegang saham, dan lebih fleksibel dalam penggunaannya. Dalam teori pecking order, perusahaan cenderung lebih menyukai dana internal sebelum menggunakan utang atau menerbitkan saham baru

karena dana internal memiliki biaya informasi yang lebih rendah. (Myers, 1984; Myers & Majluf, 1984).

8.2.1 Laba Ditahan

Laba ditahan merupakan bagian dari laba bersih yang tidak dibagikan sebagai dividen, tetapi digunakan kembali untuk membiayai kegiatan perusahaan. Bagi perusahaan yang sudah menghasilkan keuntungan stabil, laba ditahan menjadi sumber dana penting untuk ekspansi dan investasi. Keunggulannya adalah tidak menimbulkan kewajiban pembayaran tetap. Namun, penggunaan laba ditahan tetap memiliki biaya peluang karena pemegang saham sebenarnya dapat menerima dana tersebut sebagai dividen dan menginvestasikannya di tempat lain. (Brigham & Houston, 2019; Sartono, 2016).

8.3.2 Penyusutan sebagai Sumber Dana Tidak Langsung

Penyusutan bukan sumber kas baru, tetapi beban nonkas yang mengurangi laba kena pajak dan membantu perusahaan mempertahankan dana di dalam bisnis. Dana yang berasal dari pemulihan biaya aset tetap melalui penyusutan dapat digunakan untuk perawatan, penggantian aset, atau investasi baru. Oleh karena itu, penyusutan sering dipandang sebagai sumber pembiayaan internal secara tidak langsung, terutama pada perusahaan yang memiliki aset tetap besar. (Hanafi, 2018; Kasmir, 2019).

8.2.3 Efisiensi Modal Kerja

Pendanaan internal juga dapat diperoleh melalui pengelolaan modal kerja yang lebih baik. Perusahaan dapat mempercepat penagihan piutang, mengendalikan persediaan, menegosiasikan tempo pembayaran kepada pemasok, dan mengurangi aset menganggur. Strategi ini

penting karena banyak perusahaan mengalami tekanan kas bukan karena kekurangan laba, melainkan karena dana terlalu lama tertahan dalam piutang atau persediaan. Dengan modal kerja yang efisien, kebutuhan pinjaman eksternal dapat dikurangi. (Gitman & Zutter, 2015; Sudana, 2019).

8.3 Sumber Pendanaan Eksternal

Sumber pendanaan eksternal berasal dari pihak luar perusahaan. Alternatif ini digunakan ketika dana internal tidak mencukupi atau ketika perusahaan ingin mempercepat pertumbuhan. Pendanaan eksternal dapat berupa utang maupun ekuitas. Pemilihan sumber dana eksternal harus mempertimbangkan biaya, risiko, kontrol kepemilikan, persyaratan hukum, jangka waktu, dan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban. (Ross *et al*., 2022; Brigham & Ehrhardt, 2020).

8.3.1 Kredit Perbankan

Kredit perbankan merupakan sumber pendanaan eksternal yang paling umum bagi perusahaan. Bank dapat memberikan kredit modal kerja, kredit investasi, kredit rekening koran, atau fasilitas pembiayaan tertentu sesuai kebutuhan nasabah. Keunggulan kredit bank adalah prosesnya relatif dikenal, tersedia untuk berbagai skala usaha, dan dapat disesuaikan dengan jangka waktu kebutuhan. Kelemahannya adalah adanya bunga, agunan, persyaratan administrasi, covenant, serta risiko tekanan kas ketika arus kas perusahaan menurun. (Kasmir, 2019; Gitman & Zutter, 2015).

8.3.2 Utang Dagang dan Pembiayaan Pemasok

Utang dagang muncul ketika perusahaan membeli barang atau jasa dari pemasok dengan pembayaran

tertunda. Bagi banyak usaha, utang dagang menjadi sumber pendanaan spontan karena meningkat seiring peningkatan pembelian. Pendanaan ini relatif mudah diperoleh apabila perusahaan memiliki reputasi pembayaran yang baik. Namun, keterlambatan pembayaran dapat merusak hubungan dengan pemasok dan menurunkan kredibilitas bisnis. (Gitman & Zutter, 2015; Ross *et al*., 2022).

8.3.3 Leasing dan Pembiayaan Aset

Leasing atau sewa guna usaha memungkinkan perusahaan menggunakan aset tanpa harus membeli secara tunai di awal. Skema ini cocok untuk pembelian kendaraan, mesin, alat berat, dan peralatan usaha. Keunggulannya adalah perusahaan dapat menjaga kas dan tetap menggunakan aset produktif. Kelemahannya adalah total pembayaran selama masa kontrak dapat lebih tinggi dibandingkan pembelian tunai, serta terdapat ketentuan kontraktual yang harus dipatuhi. (Brigham & Houston, 2019; Sudana, 2019).

8.3.4 Obligasi dan Surat Utang

Obligasi adalah surat utang jangka menengah atau panjang yang diterbitkan perusahaan kepada investor. Melalui obligasi, perusahaan dapat memperoleh dana besar dengan jadwal pembayaran bunga dan pokok yang telah ditentukan. Instrumen ini lebih umum digunakan oleh perusahaan besar yang memiliki reputasi, laporan keuangan memadai, dan akses ke pasar modal. Risiko utama obligasi adalah kewajiban pembayaran tetap dan penurunan kepercayaan investor jika kinerja perusahaan memburuk. (Baker & Martin, 2011; Ross *et al*., 2022).

8.3.5 Saham dan Ekuitas Baru

Pendanaan melalui saham dilakukan dengan menerbitkan kepemilikan baru kepada investor. Keunggulan ekuitas adalah tidak menimbulkan kewajiban bunga tetap dan dapat memperkuat struktur permodalan. Namun, penerbitan saham baru dapat menyebabkan dilusi kepemilikan dan menurunkan kendali pemegang saham lama. Selain itu, investor ekuitas biasanya mengharapkan pertumbuhan nilai perusahaan, dividen, dan tata kelola yang lebih baik. (Modigliani & Miller, 1958; Brigham & Ehrhardt, 2020).

8.3.6 Modal Ventura dan Investor Strategis

Modal ventura cocok untuk perusahaan rintisan atau bisnis yang memiliki potensi pertumbuhan tinggi tetapi belum memenuhi syarat kredit bank. Investor modal ventura tidak hanya memberikan dana, tetapi juga dapat membantu jejaring, manajemen, pemasaran, dan strategi pertumbuhan. Kelemahannya adalah adanya pembagian kepemilikan, tuntutan target pertumbuhan, dan kemungkinan perubahan arah strategis sesuai kepentingan investor. (Baker & Martin, 2011; Ross *et al*., 2022).

8.3.7 Crowdfunding dan Pendanaan Digital

Perkembangan teknologi keuangan membuka akses pendanaan melalui crowdfunding, securities crowdfunding, dan peer-to-peer lending. Pendanaan digital dapat membantu UMKM dan usaha rintisan memperoleh dana dengan proses yang lebih cepat. Meskipun demikian, perusahaan tetap perlu memperhatikan legalitas platform, biaya layanan, perlindungan investor, reputasi digital, dan risiko gagal bayar. Pendanaan digital sebaiknya dipandang sebagai pelengkap, bukan pengganti sepenuhnya dari sistem

pendanaan formal. (Antonio, 2001; Iqbal & Mirakhor, 2011; Ayub, 2007).

Tabel 8. 2 Perbandingan Sumber Pendanaan Eksternal

Sumber Dana	Kelebihan	Keterbatasan
Kredit bank	Relatif dikenal, tersedia untuk berbagai kebutuhan, dapat disesuaikan jangka waktunya	Memerlukan bunga, agunan, dan kepatuhan terhadap syarat kredit
Utang dagang	Mudah diperoleh dari pemasok, mendukung modal kerja	Dapat mengganggu hubungan pemasok jika pembayaran terlambat
Leasing	Mengurangi kebutuhan kas awal, cocok untuk aset produktif	Total biaya kontrak dapat tinggi dan terikat ketentuan sewa
Obligasi	Dapat menghimpun dana besar dan jangka panjang	Cocok terutama untuk perusahaan besar dan memerlukan reputasi kuat
Saham baru	Memperkuat ekuitas dan tidak ada beban bunga tetap	Menimbulkan dilusi kepemilikan dan tuntutan transparansi

Sumber Dana	Kelebihan	Keterbatasan
Modal ventura	Memberi dana, jejaring, dan dukungan bisnis	Mengurangi kontrol pemilik dan menuntut pertumbuhan tinggi
Pendanaan digital	Akses lebih cepat dan fleksibel untuk usaha tertentu	Risiko biaya, legalitas platform, reputasi, dan gagal bayar

Sumber: Diolah dari Brigham dan Houston (2019), Ross *et al*. (2022), dan Gitman dan Zutter (2015). (Antonio, 2001; Ayub, 2007).

8.4 Pendanaan Syariah dalam Bisnis

Dalam konteks bisnis syariah, pendanaan tidak hanya dinilai dari aspek biaya dan risiko, tetapi juga dari kesesuaian dengan prinsip syariah. Prinsip utama pembiayaan syariah adalah menghindari riba, gharar, dan maysir, serta menekankan keadilan, transparansi, dan keterkaitan dengan aktivitas riil. Pendanaan syariah dapat digunakan oleh bank syariah, UMKM halal, koperasi syariah, maupun perusahaan yang ingin membangun reputasi bisnis sesuai prinsip Islam. (Iqbal & Mirakhor, 2011; Antonio, 2001).

Beberapa akad yang banyak digunakan dalam pendanaan syariah antara lain murabahah, mudharabah, musyarakah, ijarah, salam, istishna, dan sukuk. Murabahah digunakan untuk pembiayaan berbasis jual beli dengan margin yang disepakati. Mudharabah adalah kerja sama antara pemilik modal dan pengelola usaha dengan pembagian hasil. Musyarakah merupakan kerja sama modal dari beberapa pihak dengan pembagian keuntungan sesuai kesepakatan dan kerugian sesuai porsi modal. Ijarah

digunakan untuk sewa manfaat aset, sedangkan sukuk digunakan sebagai instrumen surat berharga syariah.

Tabel 8. 3 Contoh Akad Pendanaan Syariah (Antonio, 2001; Iqbal & Mirakhor, 2011)

Akad	Karakteristik Utama	Contoh Penggunaan
Murabahah	Jual beli dengan harga pokok dan margin yang disepakati	Pembelian kendaraan operasional, mesin, atau persediaan
Mudharabah	Pemilik dana menyediakan modal, pengelola menjalankan usaha, laba dibagi sesuai nisbah	Pembiayaan usaha berbasis bagi hasil
Musyarakah	Para pihak sama-sama menyertakan modal dan berbagi hasil	Kemitraan usaha, ekspansi bisnis, proyek bersama
Ijarah	Pemindahan manfaat aset melalui sewa	Sewa kendaraan, mesin, gedung, atau peralatan
Sukuk	Surat berharga syariah berbasis aset atau manfaat	Pendanaan proyek besar dan kebutuhan jangka panjang

Sumber: Diolah dari Antonio (2001), Ayub (2007), dan Iqbal dan Mirakhor (2011).

8.5 Struktur Modal dan Komponennya (Gitman & Zutter, 2015; Brigham & Houston, 2019)

Struktur modal adalah kombinasi pendanaan jangka panjang yang digunakan perusahaan, terutama utang jangka panjang dan ekuitas. Struktur modal berbeda dengan struktur keuangan. Struktur keuangan mencakup seluruh sumber dana dalam neraca, termasuk utang jangka pendek, sedangkan struktur modal lebih berfokus pada pendanaan permanen atau jangka panjang. Dalam analisis keuangan, struktur modal membantu menilai seberapa jauh perusahaan menggunakan utang untuk mendukung pertumbuhan dan seberapa kuat ekuitas dalam menanggung risiko.

Komponen utama struktur modal meliputi saham biasa, saham preferen, laba ditahan, obligasi, pinjaman jangka panjang, dan instrumen hibrida. Utang memberikan manfaat pajak karena bunga biasanya dapat menjadi pengurang pajak. Namun, utang juga meningkatkan risiko gagal bayar. Ekuitas memberikan fleksibilitas karena tidak memiliki kewajiban pembayaran tetap, tetapi biayanya dapat lebih tinggi karena investor menuntut tingkat pengembalian yang sesuai dengan risiko kepemilikan. (Brigham & Ehrhardt, 2020; Ross *et al*., 2022).

Struktur modal yang baik harus selaras dengan karakter bisnis. Perusahaan dengan arus kas stabil, aset berwujud besar, dan risiko bisnis rendah cenderung lebih mampu menggunakan utang. Sebaliknya, perusahaan dengan pendapatan berfluktuasi, aset tidak berwujud tinggi, atau risiko inovasi besar biasanya lebih aman menggunakan ekuitas. Dengan demikian, tidak ada satu struktur modal yang ideal untuk semua perusahaan.

8.6 Teori Struktur Modal (Brigham & Houston, 2019; Sudana, 2019)

8.6.1 Teori Modigliani dan Miller

Modigliani dan Miller menjelaskan bahwa dalam pasar modal sempurna tanpa pajak, biaya kebangkrutan, dan asimetri informasi, nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modal. Namun, ketika pajak dimasukkan, penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan karena adanya manfaat pajak dari bunga. Teori ini menjadi dasar penting karena menunjukkan bahwa struktur modal perlu dianalisis dengan mempertimbangkan asumsi pasar, pajak, risiko, dan friksi keuangan. (Modigliani & Miller, 1958; Modigliani & Miller, 1963).

8.6.2 *Trade-Off Theory*

Trade-off theory menyatakan bahwa perusahaan akan menyeimbangkan manfaat utang dengan biaya yang ditimbulkannya. Manfaat utama utang adalah penghematan pajak, sedangkan biayanya meliputi risiko kebangkrutan, biaya keagenan, dan tekanan likuiditas. Struktur modal optimal tercapai ketika tambahan manfaat utang sama dengan tambahan biaya yang muncul akibat penggunaan utang. Teori ini membantu menjelaskan mengapa perusahaan tidak menggunakan utang secara berlebihan meskipun utang memiliki manfaat pajak. (Modigliani & Miller, 1958; Modigliani & Miller, 1963).

8.6.3 *Pecking Order Theory*

Pecking order theory menjelaskan bahwa perusahaan memiliki urutan preferensi dalam memilih sumber dana. Perusahaan cenderung menggunakan

dana internal terlebih dahulu, kemudian utang, dan terakhir menerbitkan saham baru. Urutan ini terjadi karena adanya asimetri informasi antara manajemen dan investor. Ketika perusahaan menerbitkan saham baru, pasar dapat menafsirkannya sebagai sinyal bahwa saham perusahaan sedang dinilai terlalu tinggi atau perusahaan kekurangan dana internal. (Myers, 1984; Baker & Martin, 2011).

8.6.4 *Agency Theory*

Agency theory melihat struktur modal dari hubungan antara pemilik, manajer, dan kreditur. Penggunaan utang dapat menjadi alat disiplin bagi manajer karena perusahaan harus menghasilkan kas untuk membayar kewajiban. Namun, utang juga dapat menimbulkan konflik antara pemegang saham dan kreditur, terutama ketika pemegang saham mendorong proyek berisiko tinggi yang dapat merugikan kreditur. Oleh karena itu, struktur modal juga berkaitan dengan tata kelola perusahaan. (Myers, 1984; Myers & Majluf, 1984).

8.6.5 *Signaling Theory*

Signaling theory menjelaskan bahwa keputusan pendanaan dapat memberikan sinyal kepada pasar. Penggunaan utang secara wajar dapat memberi sinyal bahwa manajemen percaya perusahaan memiliki arus kas yang cukup untuk memenuhi kewajiban. Sebaliknya, penerbitan saham baru dapat ditafsirkan pasar sebagai sinyal negatif apabila investor menduga manajemen menilai harga saham sudah terlalu tinggi. Namun, interpretasi sinyal sangat bergantung pada kondisi perusahaan, industri, dan kredibilitas manajemen. (Myers & Majluf, 1984; Ross *et al*., 2022).

8.7 Biaya Modal dan *Weighted Average Cost of Capital*

Biaya modal adalah tingkat pengembalian minimum yang harus diperoleh perusahaan agar nilai perusahaan tidak menurun. Biaya modal mencerminkan harga dari dana yang digunakan perusahaan, baik yang berasal dari utang maupun ekuitas. Dalam pengambilan keputusan investasi, proyek yang menghasilkan tingkat pengembalian lebih tinggi daripada biaya modal dianggap layak secara finansial, sedangkan proyek yang menghasilkan pengembalian lebih rendah perlu dikaji ulang. (Baker & Martin, 2011; Brigham & Ehrhardt, 2020).

Weighted Average Cost of Capital atau WACC adalah rata-rata tertimbang biaya utang dan biaya ekuitas berdasarkan proporsi masing-masing dalam struktur modal. WACC sering digunakan sebagai tingkat diskonto dalam analisis investasi. Semakin rendah WACC, semakin besar peluang perusahaan menciptakan nilai dari proyek investasi. Namun, WACC yang rendah tidak boleh dicapai dengan menambah utang secara berlebihan karena dapat meningkatkan risiko kebangkrutan.

Secara sederhana, WACC dapat ditulis sebagai berikut: (Baker & Martin, 2011; Brigham & Houston, 2019)

$$WACC = (E/V \times Re) + (D/V \times Rd \times (1 - T))$$

Keterangan: E adalah nilai ekuitas, D adalah nilai utang, V adalah total nilai pendanaan atau E + D, Re adalah biaya ekuitas, Rd adalah biaya utang, dan T adalah tarif pajak. Rumus tersebut menunjukkan bahwa biaya utang setelah pajak lebih rendah karena adanya manfaat pajak dari bunga. Namun, ketika proporsi utang terlalu tinggi, biaya ekuitas dan biaya utang dapat meningkat karena investor dan kreditur menilai perusahaan lebih berisiko. (Brigham & Ehrhardt, 2020; Sudana, 2019).

Tabel 8. 4 Ilustrasi Perhitungan WACC

Komponen	Nilai	Bobot	Biaya	Biaya Tertimbang
Utang	Rp400.000.000	40%	10% setelah pajak 8%	3,20%
Ekuitas	Rp600.000.000	60%	14%	8,40%
Total	Rp1.000.000.000	100%	-	11,60%

Sumber: Ilustrasi penulis berdasarkan konsep WACC dalam Brigham dan Ehrhardt (2020). (Brigham & Houston, 2019; Kasmir, 2019).

Berdasarkan ilustrasi pada Tabel 9.4, WACC perusahaan adalah 11,60%. Artinya, investasi baru sebaiknya menghasilkan tingkat pengembalian di atas 11,60% agar mampu memberikan nilai tambah. Jika perusahaan memperoleh proyek dengan estimasi pengembalian 15%, proyek tersebut berpotensi layak. Namun, apabila estimasi pengembaliannya hanya 9%, proyek tersebut berisiko menurunkan nilai perusahaan kecuali terdapat manfaat strategis lain yang kuat.

8.8 Rasio Analisis Struktur Modal (Kasmir, 2019; Hanafi, 2018)

Analisis struktur modal dilakukan dengan menggunakan beberapa rasio keuangan. Rasio tersebut membantu menilai tingkat leverage, kemampuan membayar kewajiban, dan keseimbangan antara dana pemilik dan dana kreditur. Rasio tidak boleh dibaca secara terpisah, tetapi perlu dibandingkan dengan standar industri, tren historis perusahaan, dan strategi bisnis yang dijalankan.

Tabel 8. 5 Rasio Struktur Modal (Kasmir, 2019; Brigham & Houston, 2019)

Rasio	Rumus	Makna
Debt to Equity Ratio	Total Utang / Total Ekuitas	Mengukur perbandingan dana kreditur terhadap dana pemilik
Debt to Asset Ratio	Total Utang / Total Aset	Menilai proporsi aset yang dibiayai utang
Times Interest Earned	EBIT / Beban Bunga	Mengukur kemampuan laba operasi menutup beban bunga
Debt Service Coverage Ratio	Arus Kas Operasi / Kewajiban Pembayaran Utang	Menilai kemampuan kas membayar pokok dan bunga utang
Equity Ratio	Total Ekuitas / Total Aset	Menilai kekuatan modal sendiri dalam pembiayaan aset

Sumber: Diolah dari Gitman dan Zutter (2015), Ross *et al*. (2022), dan Kasmir (2019).

Debt to Equity Ratio yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan banyak menggunakan utang dibandingkan modal sendiri. Hal ini dapat meningkatkan pengembalian pemegang saham ketika bisnis berjalan baik, tetapi juga meningkatkan risiko ketika pendapatan menurun. Times Interest Earned yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan memiliki ruang terbatas untuk membayar bunga. Oleh karena itu, manajer keuangan harus menilai leverage bukan hanya dari

besarnya utang, tetapi juga dari kemampuan laba dan arus kas untuk mendukung utang tersebut. (Kasmir, 2019; Ross *et al*., 2022).

8.9 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Keputusan struktur modal dipengaruhi oleh banyak faktor. Pertama, stabilitas penjualan. Perusahaan dengan penjualan stabil lebih mampu menggunakan utang karena arus kas lebih dapat diprediksi. Kedua, struktur aset. Perusahaan dengan aset berwujud dapat lebih mudah memperoleh pinjaman karena aset tersebut dapat dijadikan agunan. Ketiga, profitabilitas. Perusahaan yang sangat menguntungkan sering memiliki laba ditahan yang cukup sehingga tidak terlalu bergantung pada utang. (Kasmir, 2019; Sudana, 2019).

Keempat, tingkat pertumbuhan. Perusahaan yang tumbuh cepat membutuhkan dana besar sehingga sering menggunakan kombinasi utang dan ekuitas. Kelima, risiko bisnis. Semakin tinggi risiko bisnis, semakin hati-hati perusahaan dalam menambah utang. Keenam, pajak. Manfaat pajak dari bunga dapat mendorong penggunaan utang, tetapi hanya relevan jika perusahaan memiliki laba kena pajak. Ketujuh, kondisi pasar keuangan. Ketika suku bunga tinggi atau pasar modal melemah, biaya pendanaan meningkat dan pilihan sumber dana menjadi lebih terbatas.

Kedelapan, kendali kepemilikan. Pemilik yang ingin mempertahankan kontrol biasanya lebih memilih utang daripada menerbitkan saham baru. Namun, pilihan ini harus tetap mempertimbangkan kemampuan membayar kewajiban. Kesembilan, fleksibilitas keuangan. Perusahaan perlu menjaga ruang pendanaan untuk menghadapi peluang dan risiko masa depan. Struktur modal yang terlalu berat pada utang dapat membatasi fleksibilitas karena sebagian

besar arus kas harus digunakan untuk membayar kewajiban. (Baker & Martin, 2011; Gitman & Zutter, 2015).

8.10 Strategi Pengambilan Keputusan Pendanaan

Pengambilan keputusan pendanaan harus dilakukan melalui proses analitis, bukan sekadar berdasarkan ketersediaan dana. Langkah pertama adalah mengidentifikasi tujuan pendanaan. Perusahaan harus memastikan apakah dana digunakan untuk modal kerja, investasi aset tetap, ekspansi, restrukturisasi utang, pengembangan produk, atau kebutuhan darurat. Tujuan pendanaan menentukan jangka waktu, jenis instrumen, dan profil risiko yang sesuai. (Brigham & Ehrhardt, 2020; Ross *et al*., 2022).

Langkah kedua adalah menyusun proyeksi arus kas. Proyeksi ini membantu menilai kemampuan perusahaan membayar bunga, pokok pinjaman, dividen, atau imbal hasil investor. Pendanaan yang terlihat murah dapat menjadi berbahaya apabila jadwal pembayarannya tidak sesuai dengan arus kas masuk. Langkah ketiga adalah menghitung biaya modal dan membandingkan alternatif pendanaan. Perusahaan perlu menilai biaya eksplisit seperti bunga, margin, fee, dan biaya penerbitan, serta biaya implisit seperti kehilangan kontrol, kewajiban pelaporan, dan risiko reputasi.

Langkah keempat adalah menilai risiko. Risiko pendanaan meliputi risiko suku bunga, risiko gagal bayar, risiko likuiditas, risiko nilai tukar, risiko kepatuhan, dan risiko perubahan regulasi. Langkah kelima adalah memilih kombinasi pendanaan yang paling sesuai dengan strategi perusahaan. Dalam banyak kasus, keputusan terbaik bukan memilih satu sumber dana, tetapi mengombinasikan beberapa sumber dana agar biaya, risiko, dan fleksibilitas lebih seimbang. (Brigham & Houston, 2019; Ross *et al*., 2022).

Tabel 8. 6 Matriks Keputusan Pendanaan

Pertanyaan Analitis	Implikasi Keputusan
Untuk apa dana digunakan?	Menentukan apakah sumber dana harus jangka pendek, menengah, atau panjang
Kapan dana dibutuhkan?	Menentukan kecepatan proses dan kesiapan dokumen pendanaan
Bagaimana pola arus kas?	Menentukan kemampuan membayar bunga, pokok, margin, atau imbal hasil
Berapa biaya pendanaan?	Membandingkan biaya modal dari setiap alternatif
Apa risiko utama?	Menentukan batas utang dan kebutuhan mitigasi risiko
Apakah pemilik siap berbagi kontrol?	Menentukan pilihan antara utang, ekuitas, atau kemitraan
Apakah sesuai regulasi dan etika bisnis?	Menjamin legalitas, kepatuhan, dan reputasi perusahaan

Sumber: Disusun penulis berdasarkan prinsip pengambilan keputusan keuangan korporat. (Sudana, 2019; Hanafi, 2018).

8.11 Studi Kasus Singkat

PT Amanah Ritel Nusantara adalah perusahaan ritel lokal yang ingin membuka lima cabang baru. Total kebutuhan dana diperkirakan Rp2.000.000.000. Perusahaan memiliki laba ditahan Rp600.000.000, aset yang dapat dijaminkan, serta arus kas operasi yang stabil. Manajemen memiliki tiga alternatif: menggunakan seluruh laba ditahan, meminjam

dana bank, atau mengundang investor baru. (Baker & Martin, 2011; Brigham & Ehrhardt, 2020).

Apabila seluruh kebutuhan dana dipenuhi dari laba ditahan, perusahaan tidak memiliki beban bunga dan kepemilikan tidak berubah. Namun, kas internal akan menurun drastis sehingga perusahaan lebih rentan jika terjadi penurunan penjualan. Apabila seluruh dana diperoleh dari pinjaman bank, perusahaan tetap menjaga kas internal dan kontrol pemilik, tetapi harus membayar bunga dan pokok secara teratur. Apabila investor baru masuk, struktur ekuitas menjadi lebih kuat, tetapi kepemilikan pemilik lama terdilusi.

Keputusan yang lebih seimbang adalah menggunakan kombinasi laba ditahan dan pinjaman jangka menengah. Misalnya, perusahaan menggunakan laba ditahan Rp700.000.000 dan pinjaman bank Rp1.300.000.000. Strategi ini menjaga keterlibatan modal sendiri, menghindari dilusi kepemilikan, dan tetap mempertahankan sebagian kas internal. Namun, sebelum keputusan final, manajemen perlu menyusun proyeksi arus kas cabang baru, menghitung WACC, dan memastikan rasio kemampuan membayar utang tetap aman. (Gitman & Zutter, 2015; Brigham & Houston, 2019).

8.12 Kesalahan Umum dalam Keputusan Pendanaan

Kesalahan pertama adalah menyamakan laba dengan kas. Banyak bisnis merasa mampu berutang karena laporan laba rugi menunjukkan keuntungan, padahal kas tertahan dalam piutang dan persediaan. Kesalahan kedua adalah menggunakan dana jangka pendek untuk membiayai aset jangka panjang. Praktik ini berbahaya karena aset belum menghasilkan kas yang cukup, sementara kewajiban jangka pendek sudah jatuh tempo. (Kasmir, 2019; Sudana, 2019).

Kesalahan ketiga adalah hanya melihat tingkat bunga tanpa memperhatikan biaya lain seperti provisi, administrasi, penalti pelunasan, biaya agunan, dan kewajiban pelaporan. Kesalahan keempat adalah mengabaikan skenario buruk. Keputusan pendanaan harus diuji dengan sensitivitas, misalnya bagaimana jika penjualan turun 20%, suku bunga naik, atau piutang tertagih lebih lambat. Kesalahan kelima adalah terlalu cepat melepas kepemilikan kepada investor tanpa memahami konsekuensi kontrol dan pembagian keuntungan. (Brigham & Ehrhardt, 2020; Ross *et al*., 2022).

Kesalahan keenam adalah tidak mencocokkan pendanaan dengan strategi bisnis. Perusahaan yang sedang mengejar pertumbuhan agresif mungkin membutuhkan ekuitas atau investor strategis, sedangkan perusahaan dengan arus kas stabil dapat menggunakan utang secara lebih aman. Keputusan pendanaan yang baik harus mempertimbangkan tujuan jangka panjang, bukan hanya kebutuhan dana saat ini. (Baker & Martin, 2011; Ross *et al*., 2022).

Sumber pendanaan dan struktur modal merupakan bagian penting dalam manajemen keuangan dan akuntansi bisnis. Sumber pendanaan dapat berasal dari internal maupun eksternal. Dana internal meliputi laba ditahan, penyusutan, dan efisiensi modal kerja, sedangkan dana eksternal meliputi kredit bank, utang dagang, leasing, obligasi, saham, modal ventura, pendanaan digital, serta pembiayaan syariah. Setiap alternatif memiliki kelebihan, keterbatasan, biaya, dan risiko yang berbeda. (Gitman & Zutter, 2015; Baker & Martin, 2011; Antonio, 2001).

Struktur modal menunjukkan kombinasi utang dan ekuitas yang digunakan perusahaan untuk membiayai aktivitas jangka panjang. Keputusan struktur modal dipengaruhi oleh biaya modal, manfaat pajak, risiko kebangkrutan, asimetri informasi, konflik keagenan, stabilitas arus kas, struktur aset, profitabilitas, pertumbuhan,

dan kondisi pasar keuangan. Dalam praktiknya, struktur modal optimal bukanlah komposisi yang berlaku sama untuk semua perusahaan, melainkan kombinasi yang paling sesuai dengan karakter bisnis, strategi, dan kemampuan arus kas perusahaan. (Modigliani & Miller, 1958; Myers, 1984; Myers & Majluf, 1984).

Manajer keuangan perlu melakukan analisis sebelum memilih sumber dana. Analisis tersebut mencakup tujuan pendanaan, proyeksi arus kas, biaya modal, risiko, rasio leverage, kemampuan membayar kewajiban, serta dampak terhadap kontrol kepemilikan. Dengan keputusan pendanaan yang tepat, perusahaan dapat memperkuat keberlanjutan usaha, meningkatkan nilai perusahaan, dan mendukung pengambilan keputusan bisnis yang lebih rasional. (Brigham & Ehrhardt, 2020; Kasmir, 2019).

8.13 Latihan dan Pertanyaan Diskusi

1. Jelaskan perbedaan antara sumber pendanaan internal dan eksternal serta berikan contohnya dalam bisnis.
2. Mengapa laba yang tinggi tidak selalu berarti perusahaan memiliki kas yang cukup?
3. Bandingkan kelebihan dan kelemahan kredit bank, obligasi, dan penerbitan saham baru.
4. Jelaskan makna struktur modal dan mengapa struktur modal penting bagi nilai perusahaan.
5. Apa yang dimaksud dengan WACC dan bagaimana penggunaannya dalam keputusan investasi?
6. Mengapa perusahaan tidak selalu menggunakan utang meskipun bunga utang dapat memberikan manfaat pajak?
7. Jelaskan perbedaan trade-off theory dan pecking order theory dalam keputusan struktur modal.

8. Bagaimana prinsip pembiayaan syariah dapat diterapkan dalam keputusan pendanaan bisnis?
9. Sebuah perusahaan memiliki total utang Rp500.000.000 dan total ekuitas Rp1.000.000.000. Hitung Debt to Equity Ratio dan jelaskan maknanya.
10. Berikan rekomendasi sumber pendanaan untuk UMKM yang ingin membeli mesin produksi tetapi belum memiliki arus kas stabil.

DAFTAR PUSTAKA

Catatan: Sumber kutipan dalam bab ini menggunakan sistem sitasi nama penulis dan tahun yang mengacu pada daftar pustaka berikut.

Antonio, M. S. 2001. Bank Syariah: Dari Teori ke Praktik. Jakarta: Gema Insani.

Ayub, M. 2007. Understanding Islamic Finance. Chichester: John Wiley & Sons.

Baker, H. K., & Martin, G. S. 2011. Capital Structure and Corporate Financing Decisions: Theory, Evidence, and Practice. Hoboken: John Wiley & Sons.

Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. 2020. Financial Management: Theory & Practice. 16th ed. Boston: Cengage Learning.

Brigham, E. F., & Houston, J. F. 2019. Fundamentals of Financial Management. 15th ed. Boston: Cengage Learning.

Gitman, L. J., & Zutter, C. J. 2015. Principles of Managerial Finance. 14th ed. Boston: Pearson.

Hanafi, M. M. 2018. Manajemen Keuangan. Yogyakarta: BPFE.

Iqbal, Z., & Mirakhor, A. 2011. An Introduction to Islamic Finance: Theory and Practice. 2nd ed. Singapore: John Wiley & Sons.

Kasmir. 2019. Analisis Laporan Keuangan. Depok: Rajawali Pers.

Modigliani, F., & Miller, M. H. 1958. The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. American Economic Review, 48(3), 261-297.

Modigliani, F., & Miller, M. H. 1963. Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction. American Economic Review, 53(3), 433-443.

Myers, S. C. 1984. The Capital Structure Puzzle. Journal of Finance, 39(3), 575-592.

Myers, S. C., & Majluf, N. S. 1984. Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information that Investors Do Not Have. Journal of Financial Economics, 13(2), 187-221.

Ross, S. A., Westerfield, R. W., Jaffe, J., & Jordan, B. D. 2022. Corporate Finance. 13th ed. New York: McGraw-Hill Education.

Sartono, A. 2016. Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi. Yogyakarta: BPFE.

Sudana, I. M. 2019. Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori dan Praktik. Jakarta: Erlangga.

BAB 9

ANALISIS INVESTASI DAN PROYEK BISNIS

Oleh Inneke Respatiningsih

Investasi merupakan salah satu instrumen utama dalam kegiatan bisnis yang dilakukan melalui penempatan dana maupun sumber daya lainnya pada aset atau proyek tertentu dengan harapan memperoleh manfaat ekonomi pada masa yang akan datang. Dalam dunia usaha yang berkembang semakin cepat dan kompetitif, keputusan investasi menjadi aspek strategis yang memerlukan pertimbangan mendalam karena umumnya melibatkan penggunaan modal dalam jumlah besar serta berdampak jangka panjang terhadap kondisi perusahaan. Keputusan investasi yang tepat dapat mendorong pertumbuhan usaha, meningkatkan profitabilitas, dan memperkuat keberlanjutan perusahaan. Sebaliknya, keputusan yang kurang tepat berpotensi menimbulkan kerugian dan menghambat pencapaian tujuan organisasi (Maulana & Fitriani, 2022).

Analisis investasi dapat dipahami sebagai proses sistematis yang dilakukan untuk menilai kelayakan suatu peluang investasi sebelum keputusan pelaksanaan diambil. Melalui proses ini, manajemen dapat mengevaluasi manfaat ekonomi yang mungkin diperoleh, mengidentifikasi berbagai risiko yang berpotensi muncul, serta memperkirakan kemampuan proyek dalam menghasilkan arus kas selama masa operasionalnya. Pelaksanaan analisis investasi yang

komprehensif memungkinkan perusahaan mengurangi kemungkinan kesalahan dalam pengambilan keputusan sehingga risiko kerugian finansial pada masa mendatang dapat diminimalkan (Alda Azlika dkk., 2023).

Perkembangan teknologi yang pesat, meningkatnya integrasi pasar global, serta perubahan preferensi konsumen mendorong organisasi untuk terus melakukan berbagai bentuk investasi. Investasi tersebut dapat berupa pengembangan produk baru, peningkatan kapasitas produksi, digitalisasi proses bisnis, maupun perluasan pasar ke wilayah yang lebih luas. Setiap keputusan investasi memerlukan evaluasi yang menyeluruh agar dana dan sumber daya yang dimiliki perusahaan dapat dimanfaatkan secara optimal. Oleh karena itu, diperlukan metode analisis investasi yang mampu memberikan informasi yang akurat mengenai potensi tingkat pengembalian investasi sekaligus risiko yang mungkin dihadapi selama pelaksanaannya (Hartmann & Weißenberger, 2024).

Dalam bidang manajemen keuangan, evaluasi investasi umumnya dilakukan melalui pendekatan capital budgeting atau penganggaran modal. Pendekatan ini merupakan proses perencanaan, seleksi, dan penilaian investasi jangka panjang yang bertujuan meningkatkan nilai perusahaan. Melalui penganggaran modal, manajemen dapat menentukan proyek yang paling layak untuk dijalankan berdasarkan manfaat ekonomi yang dihasilkan serta keterbatasan sumber daya yang tersedia. Beberapa metode yang sering digunakan dalam proses tersebut antara lain Payback Period (PP), Net Present Value (NPV), Internal Rate of Return (IRR), dan Profitability Index (PI) (Pereira dkk., 2023).

Selain mempertimbangkan tingkat keuntungan, perusahaan juga perlu memperhatikan berbagai risiko yang melekat pada suatu investasi. Risiko tersebut dapat berasal dari perubahan kondisi ekonomi, fluktuasi pasar, perkembangan teknologi, persaingan industri, maupun

perubahan regulasi pemerintah. Ketidakpastian tersebut menuntut perusahaan untuk melakukan analisis risiko sebagai bagian integral dari proses evaluasi investasi. Penggunaan analisis sensitivitas dan analisis skenario dapat membantu perusahaan dalam memahami dampak perubahan asumsi terhadap hasil investasi yang direncanakan (Yuniningsih dkk., 2025).

Selain mempertimbangkan potensi keuntungan, perusahaan juga harus memperhatikan berbagai bentuk risiko yang melekat pada setiap investasi. Risiko tersebut dapat muncul akibat perubahan kondisi ekonomi, fluktuasi pasar, perkembangan teknologi, tingkat persaingan industri, maupun perubahan kebijakan pemerintah. Tingginya ketidakpastian tersebut menuntut perusahaan untuk menjadikan analisis risiko sebagai bagian yang tidak terpisahkan dari proses evaluasi investasi. Berbagai teknik seperti analisis sensitivitas dan analisis skenario dapat digunakan untuk memahami pengaruh perubahan asumsi terhadap hasil investasi yang direncanakan sehingga perusahaan dapat mempersiapkan strategi mitigasi yang lebih efektif (Yuniningsih dkk., 2025).

Pada akhirnya, analisis investasi dan proyek bisnis tidak hanya berfungsi sebagai alat untuk mengukur kelayakan suatu proyek, tetapi juga menjadi dasar dalam penyusunan keputusan strategis perusahaan. Melalui proses evaluasi yang sistematis, objektif, dan berbasis data, perusahaan dapat mengoptimalkan pemanfaatan sumber daya, mengendalikan risiko investasi, serta meningkatkan peluang keberhasilan proyek yang dijalankan. Oleh karena itu, pemahaman yang memadai mengenai konsep, metode, dan teknik analisis investasi menjadi kompetensi yang sangat penting bagi manajer, investor, maupun pihak lain yang terlibat dalam proses pengambilan keputusan bisnis.

9.1 Konsep Dasar Investasi dan Proyek Bisnis

9.1.1 Pengertian Investasi dan Proyek Bisnis

Investasi dapat didefinisikan sebagai aktivitas pengalokasian dana atau sumber daya ke dalam aset, kegiatan usaha, maupun proyek tertentu dengan tujuan memperoleh manfaat ekonomi pada masa yang akan datang. Dalam perspektif manajemen keuangan, investasi dipandang sebagai komitmen penggunaan dana pada saat ini untuk menghasilkan arus kas serta peningkatan nilai ekonomi pada periode berikutnya. Oleh karena itu, setiap keputusan investasi selalu berkaitan dengan harapan memperoleh keuntungan sekaligus menghadapi tingkat risiko tertentu yang harus ditanggung oleh investor maupun perusahaan (Gitman & Zutter, 2022).

Bagi perusahaan, investasi memiliki peran yang sangat penting dalam mendukung pertumbuhan dan perkembangan usaha. Melalui investasi, perusahaan dapat memperluas kapasitas produksi, meningkatkan kualitas barang atau jasa, mengadopsi teknologi baru, serta memperkuat daya saing di pasar. Investasi yang direncanakan dan dikelola dengan baik berpotensi meningkatkan profitabilitas sekaligus nilai perusahaan. Sebaliknya, keputusan investasi yang kurang tepat dapat berdampak pada penurunan kinerja keuangan dan menimbulkan kerugian bagi organisasi (Brigham & Ehrhardt, 2023).

Sementara itu, proyek bisnis merupakan sekumpulan aktivitas yang dirancang secara sistematis untuk mencapai tujuan tertentu dalam kurun waktu yang telah ditetapkan. Setiap proyek memiliki sasaran yang jelas, batasan sumber daya, jadwal pelaksanaan, serta target hasil yang ingin dicapai. Dalam praktiknya,

proyek bisnis sering kali membutuhkan investasi awal yang relatif besar sehingga memerlukan perencanaan dan evaluasi yang matang sebelum pelaksanaannya dimulai (Kasmir & Jakfar, 2020).

Hubungan antara investasi dan proyek bisnis bersifat saling terkait. Investasi menyediakan sumber daya yang dibutuhkan untuk menjalankan proyek, sedangkan proyek bisnis menjadi media untuk menghasilkan manfaat ekonomi dari dana yang telah ditanamkan. Dengan demikian, keberhasilan suatu proyek sangat dipengaruhi oleh kualitas analisis investasi yang dilakukan pada tahap perencanaan (Pereira dkk., 2023).

9.1.2 Jenis-Jenis Investasi

Investasi dapat diklasifikasikan berdasarkan berbagai kriteria, antara lain berdasarkan bentuk aset, jangka waktu, dan tujuan investasi.

a. Investasi Riil (Real Investment)

Investasi riil merupakan investasi yang dilakukan pada aset berwujud yang digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan. Contohnya meliputi pembelian tanah, bangunan, mesin produksi, kendaraan operasional, serta pembangunan fasilitas baru. Investasi jenis ini umumnya bertujuan untuk meningkatkan kapasitas produksi dan efisiensi operasional perusahaan (Ross, Westerfield, & Jordan, 2022).

b. Investasi Finansial (Financial Investment)

Investasi finansial adalah investasi yang dilakukan pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, deposito, reksa dana, dan surat berharga lainnya. Tujuan utama investasi finansial adalah

memperoleh pendapatan berupa dividen, bunga, maupun capital gain. Dibandingkan investasi riil, investasi finansial cenderung lebih likuid dan relatif mudah diperjualbelikan di pasar keuangan (Gitman & Zutter, 2022).

c. Investasi Jangka Pendek

Investasi jangka pendek merupakan investasi yang memiliki periode pengembalian kurang dari satu tahun. Jenis investasi ini biasanya dilakukan untuk menjaga likuiditas perusahaan sekaligus memperoleh keuntungan dalam waktu relatif singkat. Contohnya adalah deposito berjangka pendek, surat berharga pasar uang, dan instrumen keuangan lainnya (Brigham & Ehrhardt, 2023).

d. Investasi Jangka Panjang

Investasi jangka panjang merupakan investasi yang memiliki horizon waktu lebih dari satu tahun dan umumnya berkaitan dengan pengembangan bisnis. Contohnya meliputi pembangunan pabrik, pembelian mesin produksi, pengembangan teknologi, dan ekspansi usaha. Investasi jenis ini membutuhkan analisis yang lebih mendalam karena melibatkan dana yang besar dan tingkat ketidakpastian yang lebih tinggi (Hartmann & Weißenberger, 2024).

e. Investasi Strategis

Investasi strategis dilakukan untuk mendukung tujuan jangka panjang perusahaan, seperti peningkatan daya saing, pengembangan inovasi, transformasi digital, dan perluasan pangsa pasar. Meskipun manfaat finansialnya tidak selalu dapat diukur secara langsung dalam jangka pendek, investasi strategis dapat memberikan keunggulan

kompetitif yang berkelanjutan bagi perusahaan (Yuniningsih dkk., 2025).

9.1.3 Pentingnya Analisis Investasi dalam Pengambilan Keputusan Bisnis

Analisis investasi merupakan bagian penting dari proses pengambilan keputusan bisnis karena membantu manajemen dalam menentukan apakah suatu proyek layak untuk dilaksanakan atau tidak. Melalui analisis investasi, perusahaan dapat mengestimasi biaya yang diperlukan, manfaat yang akan diperoleh, serta risiko yang mungkin muncul selama masa investasi berlangsung (Alda Azlika dkk., 2023).

Salah satu tujuan utama analisis investasi adalah memastikan bahwa sumber daya perusahaan digunakan secara efisien. Dalam kondisi keterbatasan modal, perusahaan harus mampu memilih proyek yang memberikan nilai tambah terbesar dibandingkan alternatif investasi lainnya. Analisis investasi membantu manajemen mengidentifikasi proyek-proyek yang memiliki potensi keuntungan tinggi sekaligus tingkat risiko yang dapat diterima (Pereira dkk., 2023).

Selain itu, analisis investasi berperan dalam meminimalkan ketidakpastian yang melekat pada keputusan bisnis. Dengan melakukan proyeksi arus kas, analisis sensitivitas, dan evaluasi berbagai skenario, perusahaan dapat memperoleh gambaran mengenai kemungkinan hasil yang akan dicapai serta langkah mitigasi yang dapat dilakukan apabila terjadi perubahan kondisi bisnis (Hartmann & Weißenberger, 2024).

Dalam era persaingan global dan transformasi digital saat ini, keputusan investasi tidak hanya didasarkan pada pertimbangan keuntungan finansial semata, tetapi juga mempertimbangkan aspek

keberlanjutan, inovasi, dan dampak jangka panjang terhadap organisasi. Oleh karena itu, analisis investasi menjadi alat manajerial yang penting dalam mendukung pengambilan keputusan yang objektif, rasional, dan berbasis data (Yuniningsih dkk., 2025).

Dengan demikian, analisis investasi dapat dipahami sebagai proses sistematis yang membantu perusahaan dalam mengevaluasi peluang investasi, mengelola risiko, mengoptimalkan penggunaan sumber daya, serta meningkatkan peluang keberhasilan proyek bisnis. Keputusan investasi yang didasarkan pada analisis yang komprehensif akan memberikan kontribusi positif terhadap pertumbuhan dan keberlanjutan perusahaan dalam jangka panjang.

9.2 Analisis Arus Kas dan Nilai Waktu Uang

Keberhasilan suatu investasi tidak hanya ditentukan oleh besarnya keuntungan yang diharapkan, tetapi juga oleh kemampuan proyek dalam menghasilkan arus kas yang memadai selama masa operasionalnya. Oleh karena itu, analisis arus kas menjadi salah satu aspek penting dalam evaluasi investasi dan proyek bisnis. Melalui analisis arus kas, perusahaan dapat memperkirakan penerimaan dan pengeluaran kas yang akan terjadi sehingga dapat menilai kelayakan suatu proyek secara lebih akurat. Selain itu, dalam analisis investasi perlu mempertimbangkan konsep nilai waktu uang (time value of money) yang menyatakan bahwa nilai uang saat ini lebih berharga dibandingkan nilai uang yang sama pada masa mendatang karena adanya potensi pendapatan yang dapat diperoleh dari penggunaan uang tersebut (Brigham & Ehrhardt, 2023).

9.2.1 Konsep Arus Kas Investasi

Arus kas investasi (*investment cash flow*) merupakan seluruh penerimaan dan pengeluaran kas yang berkaitan dengan suatu proyek investasi selama umur ekonomis proyek tersebut. Dalam analisis investasi, fokus utama bukan pada laba akuntansi melainkan pada arus kas aktual yang benar-benar diterima atau dikeluarkan perusahaan. Hal ini disebabkan karena arus kas mencerminkan kemampuan proyek dalam menghasilkan likuiditas yang dapat digunakan untuk membayar kewajiban, mendanai operasional, maupun memberikan keuntungan kepada pemilik perusahaan (Ross, Westerfield, & Jordan, 2022).

Arus kas menjadi dasar dalam berbagai metode penilaian investasi seperti Net Present Value (NPV), Internal Rate of Return (IRR), dan Profitability Index (PI). Semakin besar dan stabil arus kas yang dihasilkan suatu proyek, semakin tinggi peluang proyek tersebut untuk diterima dan dijalankan. Sebaliknya, proyek yang menghasilkan arus kas rendah atau tidak pasti akan memiliki tingkat risiko yang lebih tinggi (Gitman & Zutter, 2022).

Dalam praktiknya, estimasi arus kas harus dilakukan secara realistis dengan mempertimbangkan berbagai faktor yang dapat memengaruhi kinerja proyek, seperti kondisi pasar, biaya operasional, inflasi, tingkat suku bunga, dan perkembangan teknologi. Ketepatan dalam memproyeksikan arus kas akan sangat menentukan kualitas keputusan investasi yang diambil oleh manajemen (Hartmann & Weißenberger, 2024).

9.2.2 Komponen Arus Kas Proyek

Secara umum, arus kas proyek investasi terdiri atas tiga komponen utama, yaitu investasi awal (initial cash outflow), arus kas operasional (operating cash flow), dan arus kas terminal (terminal cash flow).

a. Investasi Awal (Initial Cash Outflow)

Investasi awal merupakan seluruh pengeluaran kas yang terjadi pada awal pelaksanaan proyek. Komponen ini biasanya meliputi pembelian aset tetap, biaya instalasi, biaya pengembangan sistem, biaya pelatihan, serta kebutuhan modal kerja awal. Investasi awal umumnya bernilai negatif karena merupakan pengeluaran yang harus dilakukan sebelum proyek menghasilkan pendapatan (Brigham & Ehrhardt, 2023).

Sebagai contoh, perusahaan yang membangun pabrik baru harus mengeluarkan dana untuk pembelian tanah, pembangunan gedung, pengadaan mesin, dan biaya perizinan. Seluruh biaya tersebut merupakan bagian dari investasi awal proyek.

b. Arus Kas Operasional (Operating Cash Flow)

Arus kas operasional merupakan penerimaan dan pengeluaran kas yang terjadi selama proyek beroperasi. Komponen ini biasanya berasal dari pendapatan penjualan dikurangi biaya operasional, pajak, serta pengeluaran lainnya yang berkaitan dengan aktivitas proyek. Arus kas operasional mencerminkan kemampuan proyek dalam menghasilkan keuntungan selama umur ekonomisnya (Ross, Westerfield, & Jordan, 2022).

Besarnya arus kas operasional dipengaruhi oleh volume penjualan, harga jual produk, efisiensi biaya produksi, serta kondisi pasar. Oleh karena itu, perusahaan perlu melakukan proyeksi yang cermat agar estimasi arus kas operasional mendekati kondisi yang sebenarnya.

c. Arus Kas Terminal (Terminal Cash Flow)

Arus kas terminal merupakan arus kas yang diterima pada akhir umur proyek. Komponen ini dapat berasal dari nilai sisa aset (salvage value), pengembalian modal kerja, maupun hasil penjualan aset yang digunakan selama proyek berlangsung. Arus kas terminal menjadi salah satu unsur penting dalam analisis investasi karena dapat meningkatkan total manfaat ekonomi yang diperoleh perusahaan dari suatu proyek (Gitman & Zutter, 2022).

Sebagai ilustrasi, mesin produksi yang digunakan selama lima tahun mungkin masih memiliki nilai jual setelah proyek berakhir. Nilai jual tersebut akan dihitung sebagai arus kas terminal yang menambah total penerimaan proyek.

9.2.3 Konsep *Time Value of Money*

Konsep nilai waktu uang (time value of money) merupakan salah satu prinsip fundamental dalam manajemen keuangan dan analisis investasi. Konsep ini menyatakan bahwa sejumlah uang yang dimiliki saat ini memiliki nilai yang lebih tinggi dibandingkan jumlah uang yang sama yang diterima pada masa mendatang. Hal ini terjadi karena uang yang dimiliki saat ini dapat diinvestasikan dan menghasilkan keuntungan selama periode tertentu (Ross, Westerfield, & Jordan, 2022).

Sebagai contoh, uang sebesar Rp100.000.000 yang dimiliki saat ini dapat diinvestasikan dalam instrumen

keuangan yang memberikan tingkat pengembalian tertentu. Oleh karena itu, nilai Rp100.000.000 saat ini akan lebih berharga dibandingkan Rp100.000.000 yang baru diterima lima tahun mendatang.

Konsep nilai waktu uang menjadi dasar dalam berbagai metode evaluasi investasi, terutama Net Present Value (NPV) dan Internal Rate of Return (IRR). Untuk menerapkan konsep ini digunakan dua pendekatan utama, yaitu nilai masa depan (future value) dan nilai sekarang (present value).

Nilai masa depan (future value) menunjukkan nilai suatu dana pada periode mendatang setelah memperoleh tingkat pengembalian tertentu. Sebaliknya, nilai sekarang (present value) menunjukkan nilai saat ini dari sejumlah dana yang akan diterima pada masa mendatang setelah didiskontokan menggunakan tingkat pengembalian yang relevan (Brigham & Ehrhardt, 2023).

Dalam analisis investasi, nilai sekarang lebih sering digunakan karena memungkinkan perusahaan membandingkan investasi yang memiliki pola arus kas berbeda. Dengan menghitung nilai sekarang dari seluruh arus kas yang akan diterima, perusahaan dapat menentukan apakah suatu proyek mampu memberikan nilai tambah bagi perusahaan atau tidak (Pereira dkk., 2023).

Pemahaman terhadap konsep nilai waktu uang sangat penting bagi pengambil keputusan karena membantu dalam menilai manfaat ekonomi suatu investasi secara lebih objektif. Tanpa mempertimbangkan nilai waktu uang, perusahaan berisiko mengambil keputusan investasi yang kurang tepat karena mengabaikan pengaruh waktu terhadap nilai ekonomi arus kas yang akan diterima di masa depan.

9.3 Metode Penilaian Kelayakan Investasi

Metode penilaian kelayakan investasi merupakan alat yang digunakan untuk mengevaluasi apakah suatu proyek investasi layak untuk dilaksanakan atau tidak. Melalui metode ini, perusahaan dapat membandingkan biaya yang dikeluarkan dengan manfaat ekonomi yang akan diperoleh selama umur proyek. Hasil evaluasi tersebut menjadi dasar bagi manajemen dalam menentukan pilihan investasi yang paling menguntungkan dan sesuai dengan tujuan perusahaan. Dalam praktiknya, terdapat beberapa metode yang umum digunakan, yaitu Payback Period (PP), Net Present Value (NPV), Internal Rate of Return (IRR), dan Profitability Index (PI) (Brigham & Ehrhardt, 2023).

9.3.1 *Payback Period* (PP)

Payback Period (PP) merupakan metode yang digunakan untuk mengukur jangka waktu yang diperlukan untuk mengembalikan investasi awal melalui arus kas yang dihasilkan oleh proyek. Metode ini termasuk salah satu teknik evaluasi investasi yang paling sederhana dan mudah dipahami karena hanya berfokus pada lamanya waktu pengembalian modal yang telah diinvestasikan (Gitman & Zutter, 2022).

Secara umum, rumus Payback Period dapat dituliskan sebagai berikut:

$$PP = \frac{\text{Investasi Awal}}{\text{Arus Kas Bersih Tahunan}}$$

Keterangan:

PP = Payback Period (tahun)

Investasi Awal = jumlah dana yang dikeluarkan pada awal proyek

Arus Kas Bersih Tahunan = penerimaan kas bersih setiap tahun

Metode ini menggunakan kriteria bahwa semakin pendek periode pengembalian investasi, maka semakin baik proyek tersebut. Sebaliknya, apabila periode pengembalian lebih lama dari batas waktu yang telah ditetapkan perusahaan, maka proyek dapat ditolak (Ross, Westerfield, & Jordan, 2022).

Sebagai contoh, suatu proyek membutuhkan investasi sebesar Rp500.000.000 dan diperkirakan menghasilkan arus kas sebesar Rp125.000.000 per tahun. Maka Payback Period proyek tersebut adalah 4 tahun. Jika perusahaan menetapkan batas maksimal pengembalian investasi selama 5 tahun, maka proyek tersebut dapat diterima.

Meskipun sederhana, metode Payback Period memiliki kelemahan karena tidak mempertimbangkan nilai waktu uang dan mengabaikan arus kas yang terjadi setelah periode pengembalian tercapai. Oleh karena itu, metode ini umumnya digunakan sebagai alat evaluasi awal dan dikombinasikan dengan metode lainnya (Brigham & Ehrhardt, 2023).

9.3.2 *Net Present Value* (NPV)

Net Present Value (NPV) merupakan metode penilaian investasi yang menghitung selisih antara nilai sekarang dari seluruh arus kas masuk dengan nilai sekarang dari seluruh arus kas keluar selama umur proyek. NPV dianggap sebagai salah satu metode yang paling akurat karena memperhitungkan konsep nilai waktu uang (Pereira dkk., 2023).

Rumus NPV dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$NPV = \sum_{t=1}^{n} \frac{CF_t}{(1+r)^t} - I_0$$

Keterangan:

NPV = Net Present Value

CFt = arus kas pada tahun ke-t

r = tingkat diskonto atau biaya modal

t = periode waktu

n = umur proyek

I_0 = investasi awal

Kriteria pengambilan keputusan menggunakan metode NPV adalah sebagai berikut:

- NPV > 0 : proyek diterima karena memberikan nilai tambah bagi perusahaan.
- NPV = 0 : proyek berada pada titik impas.
- NPV < 0 : proyek ditolak karena mengurangi nilai perusahaan.

Sebagai contoh, apabila hasil perhitungan menunjukkan NPV sebesar Rp150.000.000, maka proyek tersebut layak dijalankan karena mampu memberikan tambahan nilai sebesar Rp150.000.000 di atas tingkat keuntungan yang disyaratkan perusahaan (Gitman & Zutter, 2022).

Keunggulan utama metode NPV adalah kemampuannya mempertimbangkan seluruh arus kas proyek dan nilai waktu uang. Oleh karena itu, metode ini banyak digunakan sebagai dasar utama dalam pengambilan keputusan investasi (Hartmann & Weißenberger, 2024).

9.3.3 *Internal Rate of Return* (IRR)

Internal Rate of Return (IRR) merupakan tingkat diskonto yang menyebabkan nilai NPV sama dengan nol. Dengan kata lain, IRR menunjukkan tingkat pengembalian yang dihasilkan oleh suatu proyek investasi selama umur ekonomisnya (Ross, Westerfield, & Jordan, 2022).

Secara matematis, IRR diperoleh ketika:

NPV = 0

atau

$$0 = \sum_{t=1}^{n} \frac{CF_t}{(1 + IRR)^t} - I_0$$

Rumus Pendekatan Interpolasi IRR

Jika perhitungan dilakukan secara manual:

$$IRR = i_1 + \left(\frac{NPV_1}{NPV_1 - NPV_2} \right) (i_2 - i_1)$$

Keterangan:

- i_1 = tingkat diskonto pertama
- i_2 = tingkat diskonto kedua
- NPV_1 = NPV positif
- NPV_2 = NPV negatif

Kriteria pengambilan keputusan menggunakan IRR adalah:

- IRR > biaya modal (cost of capital), proyek diterima.
- IRR = biaya modal, proyek berada pada titik impas.
- IRR < biaya modal, proyek ditolak.

Sebagai ilustrasi, apabila suatu proyek memiliki IRR sebesar 18% sedangkan biaya modal perusahaan sebesar 12%, maka proyek tersebut layak dilaksanakan karena tingkat pengembaliannya lebih tinggi dibandingkan biaya pendanaan yang harus ditanggung perusahaan (Brigham & Ehrhardt, 2023).

Metode IRR memiliki keunggulan karena memberikan hasil dalam bentuk persentase yang mudah dipahami oleh manajemen. Namun demikian, metode ini dapat menimbulkan permasalahan apabila proyek memiliki pola arus kas yang tidak normal atau ketika perusahaan harus memilih di antara beberapa proyek yang saling eksklusif (Gitman & Zutter, 2022).

9.3.4 *Profitability Index* (PI)

Profitability Index (PI) merupakan metode yang mengukur rasio antara nilai sekarang dari arus kas masuk dengan investasi awal yang dikeluarkan. Metode ini digunakan untuk mengetahui tingkat efisiensi penggunaan dana investasi (Pereira dkk., 2023).

Rumus Profitability Index adalah sebagai berikut:

$$PI = \frac{\text{Present Value Arus Kas Masuk}}{\text{Investasi Awal}}$$

atau

$$PI = \frac{\sum_{t=1}^{n} \frac{CF_t}{(1+r)^t}}{I_0}$$

Kriteria pengambilan keputusan menggunakan PI adalah:

- PI > 1 : proyek diterima.
- PI = 1 : proyek berada pada titik impas.
- PI < 1 : proyek ditolak.

Sebagai contoh, apabila nilai sekarang seluruh arus kas masuk sebesar Rp1.200.000.000 dan investasi awal sebesar Rp1.000.000.000, maka Profitability Index proyek adalah 1,2. Nilai tersebut menunjukkan bahwa setiap Rp1 investasi menghasilkan manfaat ekonomi sebesar Rp1,20 sehingga proyek dinilai layak untuk dilaksanakan (Ross, Westerfield, & Jordan, 2022).

Keunggulan metode PI adalah kemampuannya membantu perusahaan dalam memilih proyek ketika dana investasi yang tersedia terbatas. Dengan demikian, perusahaan dapat memprioritaskan proyek yang memberikan manfaat relatif terbesar terhadap dana yang digunakan (Brigham & Ehrhardt, 2023).

9.3.5 Perbandingan Metode Penilaian Investasi

Masing-masing metode penilaian investasi memiliki karakteristik, keunggulan, dan keterbatasan yang berbeda. Oleh karena itu, pemilihan metode harus disesuaikan dengan tujuan analisis dan kondisi perusahaan.

Payback Period memiliki keunggulan berupa kemudahan perhitungan dan fokus pada aspek likuiditas. Namun metode ini tidak memperhitungkan nilai waktu uang dan mengabaikan arus kas setelah periode pengembalian investasi tercapai. Sebaliknya, NPV mampu memperhitungkan seluruh arus kas dan nilai waktu uang sehingga dianggap sebagai metode yang paling representatif dalam mengukur peningkatan nilai perusahaan (Hartmann & Weißenberger, 2024).

IRR memberikan informasi dalam bentuk tingkat pengembalian yang mudah dipahami dan sering digunakan sebagai indikator profitabilitas proyek. Akan tetapi, metode ini dapat menghasilkan keputusan yang berbeda dengan NPV dalam kondisi tertentu. Sementara itu, Profitability Index sangat bermanfaat ketika perusahaan menghadapi keterbatasan dana investasi dan harus menentukan prioritas proyek yang akan dipilih (Pereira dkk., 2023).

Secara umum, metode NPV sering direkomendasikan sebagai dasar utama dalam pengambilan keputusan investasi karena secara langsung menunjukkan kontribusi proyek terhadap peningkatan nilai perusahaan. Namun, dalam praktiknya perusahaan biasanya menggunakan kombinasi beberapa metode agar memperoleh hasil analisis yang lebih komprehensif dan dapat mendukung pengambilan keputusan yang lebih akurat (Brigham & Ehrhardt, 2023).

9.4 Analisis Risiko dalam Investasi

Setiap keputusan investasi selalu mengandung risiko karena hasil yang diperoleh di masa mendatang tidak dapat dipastikan sepenuhnya. Risiko muncul akibat adanya ketidakpastian yang dapat memengaruhi arus kas, tingkat keuntungan, maupun keberhasilan suatu proyek bisnis. Oleh karena itu, selain melakukan analisis kelayakan investasi berdasarkan aspek keuntungan, perusahaan juga perlu melakukan analisis risiko untuk mengidentifikasi, mengukur, dan mengelola berbagai kemungkinan yang dapat menghambat pencapaian tujuan investasi (Brigham & Ehrhardt, 2023).

Analisis risiko membantu manajemen memahami tingkat ketidakpastian yang melekat pada suatu proyek sehingga keputusan investasi tidak hanya didasarkan pada estimasi keuntungan, tetapi juga mempertimbangkan kemungkinan terjadinya kerugian. Dengan memahami risiko yang ada, perusahaan dapat menyusun strategi mitigasi yang tepat dan meningkatkan peluang keberhasilan investasi dalam jangka panjang (Hartmann & Weißenberger, 2024).

9.4.1 Sumber Risiko Investasi

Risiko investasi dapat berasal dari berbagai faktor internal maupun eksternal yang memengaruhi kinerja proyek bisnis. Pemahaman terhadap sumber risiko sangat penting karena menjadi dasar dalam penyusunan strategi pengelolaan risiko yang efektif.

a. Risiko Pasar (Market Risk)

Risiko pasar merupakan risiko yang timbul akibat perubahan kondisi pasar yang dapat memengaruhi permintaan, harga jual, maupun tingkat persaingan. Perubahan preferensi konsumen, munculnya produk substitusi, serta meningkatnya jumlah pesaing dapat menyebabkan penurunan pendapatan yang diperoleh perusahaan (Ross, Westerfield, & Jordan, 2022).

Sebagai contoh, perusahaan yang berinvestasi dalam pengembangan produk baru dapat menghadapi risiko rendahnya minat konsumen terhadap produk tersebut sehingga target penjualan tidak tercapai.

b. Risiko Operasional (Operational Risk)

Risiko operasional berkaitan dengan kegagalan proses internal, kesalahan manusia, kerusakan peralatan, maupun gangguan sistem yang dapat

memengaruhi pelaksanaan proyek. Risiko ini dapat menyebabkan keterlambatan produksi, peningkatan biaya operasional, atau penurunan kualitas produk yang dihasilkan (Gitman & Zutter, 2022).

c. Risiko Keuangan (Financial Risk)

Risiko keuangan muncul akibat perubahan kondisi keuangan yang memengaruhi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Risiko ini dapat berasal dari fluktuasi suku bunga, perubahan nilai tukar mata uang, inflasi, maupun ketergantungan yang tinggi terhadap pendanaan utang (Brigham & Ehrhardt, 2023).

Sebagai contoh, perusahaan yang memperoleh pinjaman dengan suku bunga mengambang akan menghadapi peningkatan biaya bunga apabila terjadi kenaikan suku bunga di pasar.

d. Risiko Teknologi

Perkembangan teknologi yang sangat cepat dapat menyebabkan aset atau sistem yang digunakan perusahaan menjadi usang sebelum mencapai umur ekonomis yang direncanakan. Risiko ini terutama dihadapi oleh perusahaan yang beroperasi dalam sektor teknologi informasi, telekomunikasi, dan industri berbasis inovasi (Pereira dkk., 2023).

e. Risiko Regulasi dan Hukum

Risiko regulasi muncul akibat perubahan kebijakan pemerintah, peraturan perpajakan, ketentuan lingkungan, maupun peraturan lainnya yang dapat memengaruhi operasional dan profitabilitas proyek. Perubahan regulasi yang tidak diantisipasi dapat meningkatkan biaya operasional

atau bahkan menghambat pelaksanaan proyek investasi (Yuniningsih dkk., 2025).

9.4.2 Analisis Sensitivitas

Analisis sensitivitas (sensitivity analysis) merupakan teknik yang digunakan untuk mengukur dampak perubahan suatu variabel terhadap hasil investasi dengan asumsi variabel lainnya tetap konstan. Analisis ini membantu perusahaan memahami variabel mana yang paling berpengaruh terhadap kelayakan suatu proyek (Brigham & Ehrhardt, 2023).

Dalam praktiknya, beberapa variabel yang sering dianalisis meliputi:

1. Volume penjualan.
2. Harga jual produk.
3. Biaya operasional.
4. Tingkat inflasi.
5. Tingkat diskonto.
6. Nilai investasi awal.

Sebagai ilustrasi, suatu proyek memiliki NPV sebesar Rp500.000.000 berdasarkan estimasi penjualan sebesar 10.000 unit per tahun. Melalui analisis sensitivitas, perusahaan dapat menguji bagaimana perubahan volume penjualan sebesar ±10%, ±20%, atau ±30% memengaruhi nilai NPV proyek tersebut. Apabila sedikit penurunan penjualan menyebabkan NPV menjadi negatif, maka proyek tersebut memiliki tingkat sensitivitas yang tinggi terhadap perubahan penjualan.

Keunggulan analisis sensitivitas adalah kemampuannya dalam mengidentifikasi faktor-faktor kritis yang paling memengaruhi keberhasilan proyek. Informasi tersebut dapat digunakan oleh manajemen untuk memfokuskan pengawasan dan pengendalian

pada variabel yang memiliki tingkat risiko tertinggi (Gitman & Zutter, 2022).

Namun demikian, analisis sensitivitas memiliki keterbatasan karena hanya mengubah satu variabel pada satu waktu, sedangkan dalam kondisi nyata beberapa variabel dapat berubah secara bersamaan. Oleh karena itu, analisis sensitivitas sering dikombinasikan dengan analisis skenario untuk memperoleh gambaran risiko yang lebih komprehensif (Hartmann & Weißenberger, 2024).

9.4.3 Analisis Skenario

Analisis skenario (scenario analysis) merupakan metode evaluasi risiko yang dilakukan dengan mengubah beberapa variabel secara bersamaan berdasarkan kondisi tertentu yang mungkin terjadi di masa depan. Metode ini membantu perusahaan memahami dampak berbagai kemungkinan kondisi bisnis terhadap hasil investasi (Ross, Westerfield, & Jordan, 2022).

Secara umum, analisis skenario dibagi menjadi tiga kondisi utama, yaitu:

a. Skenario Optimistis (Best Case Scenario)

Skenario optimistis menggambarkan kondisi terbaik yang mungkin terjadi selama proyek berlangsung. Dalam skenario ini diasumsikan bahwa penjualan meningkat, biaya operasional lebih rendah dari perkiraan, dan kondisi pasar mendukung keberhasilan proyek. Hasil analisis pada kondisi ini biasanya menghasilkan nilai NPV dan tingkat keuntungan yang tinggi.

b. Skenario Moderat (Most Likely Scenario)

Skenario moderat merupakan kondisi yang paling mungkin terjadi berdasarkan asumsi dan data yang tersedia. Skenario ini biasanya digunakan sebagai dasar utama dalam penyusunan proyeksi investasi karena dianggap paling realistis.

c. Skenario Pesimistis (Worst Case Scenario)

Skenario pesimistis menggambarkan kondisi terburuk yang mungkin dihadapi perusahaan. Dalam kondisi ini diasumsikan terjadi penurunan penjualan, peningkatan biaya operasional, perubahan regulasi, atau faktor lain yang dapat mengurangi keuntungan proyek. Analisis ini membantu manajemen menilai kemampuan proyek untuk bertahan dalam kondisi yang tidak menguntungkan (Pereira dkk., 2023).

Sebagai contoh, perusahaan dapat menyusun tiga proyeksi penjualan untuk proyek baru, yaitu penjualan sebesar 15.000 unit pada skenario optimistis, 12.000 unit pada skenario moderat, dan 8.000 unit pada skenario pesimistis. Setiap skenario kemudian digunakan untuk menghitung NPV dan IRR sehingga manajemen dapat memahami rentang kemungkinan hasil investasi yang akan diperoleh.

Dibandingkan analisis sensitivitas, analisis skenario memberikan gambaran yang lebih realistis karena mempertimbangkan perubahan beberapa variabel secara simultan. Dengan demikian, perusahaan dapat memperoleh pemahaman yang lebih baik mengenai tingkat risiko dan ketidakpastian yang melekat pada suatu proyek investasi (Yuniningsih dkk., 2025).

Secara keseluruhan, analisis risiko merupakan bagian penting dalam proses evaluasi investasi. Melalui identifikasi sumber risiko, analisis sensitivitas, dan analisis skenario, perusahaan dapat mengantisipasi berbagai kemungkinan yang terjadi selama pelaksanaan proyek. Hasil analisis tersebut akan membantu manajemen dalam mengambil keputusan investasi yang lebih bijaksana, mengurangi potensi kerugian, serta meningkatkan peluang keberhasilan proyek bisnis dalam jangka panjang.

Investasi merupakan salah satu keputusan strategis yang memiliki peran penting dalam mendukung pertumbuhan, keberlanjutan, dan peningkatan nilai perusahaan. Keputusan investasi tidak hanya berkaitan dengan pengalokasian dana pada suatu aset atau proyek bisnis, tetapi juga menyangkut kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko dan memaksimalkan manfaat ekonomi yang akan diperoleh di masa mendatang. Oleh karena itu, analisis investasi menjadi bagian yang tidak terpisahkan dari proses pengambilan keputusan dalam manajemen keuangan (Brigham & Ehrhardt, 2023).

Pembahasan dalam bab ini diawali dengan penjelasan mengenai konsep dasar investasi dan proyek bisnis, termasuk definisi, jenis-jenis investasi, serta pentingnya analisis investasi dalam mendukung keputusan bisnis. Investasi dapat dilakukan dalam berbagai bentuk, baik investasi riil maupun investasi finansial, dengan tujuan memperoleh keuntungan serta meningkatkan daya saing perusahaan. Setiap investasi yang dilakukan memerlukan perencanaan dan evaluasi yang matang agar sumber daya yang dimiliki perusahaan dapat dimanfaatkan secara optimal (Gitman & Zutter, 2022).

Selanjutnya, bab ini membahas pentingnya analisis arus kas dan konsep nilai waktu uang (time value of money) dalam evaluasi investasi. Arus kas merupakan indikator utama yang

digunakan untuk menilai kemampuan suatu proyek dalam menghasilkan manfaat ekonomi selama umur operasionalnya. Sementara itu, konsep nilai waktu uang menegaskan bahwa nilai uang saat ini lebih berharga dibandingkan nilai uang yang sama pada masa mendatang karena adanya peluang untuk memperoleh keuntungan dari investasi yang dilakukan (Ross, Westerfield, & Jordan, 2022).

Bab ini juga menguraikan berbagai metode penilaian kelayakan investasi yang umum digunakan dalam praktik bisnis, yaitu Payback Period (PP), Net Present Value (NPV), Internal Rate of Return (IRR), dan Profitability Index (PI). Masing-masing metode memiliki karakteristik, kelebihan, dan keterbatasan yang berbeda. Namun demikian, metode NPV sering dianggap sebagai pendekatan yang paling komprehensif karena mampu mempertimbangkan seluruh arus kas proyek serta nilai waktu uang dalam proses evaluasi investasi (Pereira dkk., 2023).

Selain aspek keuntungan, analisis risiko juga menjadi bagian penting dalam proses penilaian investasi. Risiko investasi dapat berasal dari berbagai sumber, seperti risiko pasar, risiko operasional, risiko keuangan, risiko teknologi, maupun risiko regulasi. Untuk mengantisipasi ketidakpastian tersebut, perusahaan dapat menggunakan analisis sensitivitas dan analisis skenario sebagai alat untuk mengevaluasi dampak perubahan kondisi terhadap kelayakan proyek investasi (Hartmann & Weißenberger, 2024).

Secara keseluruhan, analisis investasi dan proyek bisnis merupakan proses yang bertujuan untuk memastikan bahwa keputusan investasi yang diambil mampu memberikan manfaat ekonomi yang optimal dengan tingkat risiko yang dapat diterima. Melalui penerapan metode analisis yang tepat, perusahaan dapat meningkatkan efektivitas penggunaan sumber daya serta memperbesar peluang

keberhasilan proyek yang dijalankan (Yuniningsih dkk., 2025).

9.5 Implikasi bagi Pengambilan Keputusan Bisnis

Hasil analisis investasi memiliki implikasi yang sangat penting bagi proses pengambilan keputusan bisnis. Dalam lingkungan bisnis yang semakin kompetitif dan penuh ketidakpastian, perusahaan dituntut untuk mampu membuat keputusan yang objektif, rasional, dan berbasis data. Analisis investasi menyediakan informasi yang diperlukan untuk mengevaluasi berbagai alternatif proyek sehingga manajemen dapat memilih investasi yang memberikan manfaat terbesar bagi perusahaan (Brigham & Ehrhardt, 2023).

Penerapan metode penilaian investasi seperti NPV, IRR, PP, dan PI memungkinkan perusahaan untuk menilai tingkat keuntungan dan risiko dari setiap alternatif investasi secara lebih terukur. Dengan demikian, keputusan yang diambil tidak hanya didasarkan pada intuisi atau pertimbangan subjektif, tetapi juga didukung oleh hasil analisis yang dapat dipertanggungjawabkan secara finansial (Gitman & Zutter, 2022).

Selain itu, analisis risiko melalui pendekatan sensitivitas dan skenario memberikan gambaran mengenai kemungkinan perubahan kondisi bisnis yang dapat memengaruhi hasil investasi. Informasi ini membantu manajemen dalam menyusun strategi mitigasi risiko, meningkatkan fleksibilitas organisasi, serta memperkuat kesiapan perusahaan dalam menghadapi berbagai ketidakpastian di masa depan (Hartmann & Weißenberger, 2024).

Bagi investor dan pemilik perusahaan, analisis investasi berfungsi sebagai alat untuk memastikan bahwa dana yang diinvestasikan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang sesuai dengan harapan. Sementara itu, bagi manajemen

perusahaan, analisis investasi menjadi dasar dalam menentukan prioritas penggunaan sumber daya yang terbatas agar dapat menciptakan nilai tambah dan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan (Ross, Westerfield, & Jordan, 2022).

Dengan demikian, pemahaman yang baik mengenai analisis investasi dan proyek bisnis menjadi kompetensi penting bagi para pengambil keputusan di berbagai jenis organisasi. Kemampuan untuk mengevaluasi peluang investasi secara sistematis dan komprehensif akan membantu perusahaan mencapai tujuan strategis, meningkatkan kinerja keuangan, serta mempertahankan keberlanjutan bisnis dalam jangka panjang (Yuniningsih dkk., 2025).

DAFTAR PUSTAKA

Alda Azlika, S., Diana, K., Gumilang, M. A., Sihotang, E. M., Indrayani, Khaddafi, M., & Damsar. (2023). The Importance of Capital Budgeting in Long Term Investment Decision Making. Journal of Accounting Research, Utility Finance and Digital Assets, 1(4), 602–606.

Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2023). Financial Management: Theory and Practice. Cengage Learning.

Drake, P. P., Fabozzi, F. J., & Fabozzi, F. A. (2022). Capital Budgeting: Estimating Cash Flows. In Introduction to Finance: Financial Management and Investment Management. Singapore: World Scientific Publishing.

Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2022). Principles of Managerial Finance. Pearson Education.

Hartmann, M., & Weißenberger, B. E. (2024). Decision-Making in the Capital Budgeting Context: Effects of Type of Decision Aid and Increases in Information Load. Journal of Business Economics, 94, 379–411.

Kasmir, & Jakfar. (2020). Studi Kelayakan Bisnis. Kencana.

Maulana, W., & Fitriani, R. N. (2022). Analisis Kelayakan Finansial dalam Pengambilan Keputusan pada Industri Kecil Menengah Pamekasan. Ekopem: Jurnal Ekonomi Pembangunan, 7(1).

Pereira, V., *et al*. (2023). Capital Budgeting Practices: A Survey of Two Industries. Journal of Risk and Financial Management, 16(3), 191.

Putri, A. M., Permadi, M. A., & Mukhtaruddin. (2025). The Influence of Risk Perception, Project Uncertainty, and Investment Appraisal Techniques on Capital Budgeting Decisions: A Systematic Literature Review. Indonesian Interdisciplinary Journal of Sharia Economics, 9(1), 1450–1461.

Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2022). Fundamentals of Corporate Finance. McGraw-Hill Education.

Yuniningsih, Y., *et al*. (2025). Sophisticated Capital Budgeting Decisions for Financial Performance and Risk Management—A Tale of Two Business Entities. Journal of Risk and Financial Management, 18(6), 29

BAB 10

PENGENDALIAN INTERNAL DAN AUDIT KEUANGAN

Oleh Agus Wibowo

Dalam bisnis masa kini yang semakin kompleks, kemampuan organisasi untuk membuat keputusan yang cepat dan tepat menjadi salah satu penentu keberhasilan bisnis jangka panjang. Dalam konteks ini, akuntansi dan manajemen keuangan tidak hanya berfungsi sebagai pencatat transaksi keuangan (*bookkeeping*) atau pemenuhan laporan kepatuhan (*compliance reporting*), melainkan telah berevolusi menjadi mitra strategis yang menyediakan fondasi data, kerangka analisis, dan logika evaluasi bagi setiap keputusan manajerial (Kaplan & Atkinson, 2012).

Sayangnya, masih terdapat kesenjangan pemahaman yang signifikan di kalangan praktisi dan akademisi pemula. Banyak pihak memandang akuntansi sebagai fungsi teknis yang bersifat *back-office*, sementara manajemen keuangan sering direduksi menjadi sekadar upaya penggalangan dana atau penghematan biaya. Padahal, keduanya adalah *sistem syaraf pusat* (*nervous system*) dari sebuah organisasi. Tanpa integrasi yang erat antara data akuntansi, logika keuangan, dan formulasi strategi, perusahaan berisiko mengalami *strategic drift* yaitu kondisi di mana keputusan operasional sehari-hari kehilangan koneksi dengan tujuan penciptaan nilai jangka panjang (Simons, 1995).

Oleh karena itu, topik peran manajemen keuangan dan akuntansi bisnis dalam strategi, analisis, dan pengambilan keputusan menjadi sangat penting untuk dibahas. Pembahasan ini tidak hanya bersifat teoretis, tetapi juga memiliki implikasi praktis yang mendesak, terutama di era di mana ketepatan waktu dan kualitas informasi menjadi sumber keunggulan kompetitif.

Dalam pengambilan keputusan bisnis, salah satu peran yang penting dan mempengaruhi proses keputusan yang diambil adalah pengendalian internal (*internal control*) dan audit keuangan (*financial audit*), dimana data, informasi ataupun kesimpulan yang diperoleh dari kedua hal tersebut merupakan dasar pertimbangan yang penting dalam pengambilan keputusan. Data dan informasi yang akurat serta kesimpulan yang benar dari audit yang baik merupakan masukan yang penting bagi pengambil keputusan. Audit yang benar dapat terlaksana karena didukung oleh pengendalian internal yang kuat di tiap lini proses bisnis. Hal tersebut berlaku imbal balik dua arah, dimana pengendalian internal yang kuat akan memudahkan proses audit, dan hasil audit yang valid juga akan memperkuat sistem pengendalian internal.

10.1 Pengendalian Internal

Pengendalian internal (*internal control*) merupakan salah satu elemen dalam tata kelola organisasi yang berfungsi untuk menjaga aset, meningkatkan keandalan informasi keuangan, serta mendukung pencapaian tujuan yang hendak dicapai. Berdasarkan definisi yang telah ditetapkan oleh *Committee of Sponsoring Organization of The Treadway Commission* (COSO) pada tahun 1992 yang dimutakhirkan pada 2013 dan juga diadopsi oleh Ikatan Akuntan Indonesia, Pengendalian internal (*internal control*) didefinisikan sebagai suatu proses yang melibatkan dewan komisaris, manajemen,

dan personil lain, yang dirancang untuk memberikan keyakinan memadai tentang pencapaian tiga tujuan berikut ini :

1. Efektivitas dan efisiensi operasi
2. Keandalan pelaporan keuangan
3. Kepatuhan terhadap hukum dan peraturan yang berlaku

Sementara itu, Arens *et al*. (2023) mendefinisikan pengendalian internal sebagai kebijakan dan prosedur yang dirancang untuk memberikan jaminan yang memadai bahwa tujuan organisasi dapat dicapai secara efektif dan efisien.

Dalam perspektif manajemen keuangan, pengendalian internal berperan sebagai mekanisme untuk mengurangi risiko keuangan, mencegah penyalahgunaan aset, serta memastikan bahwa materi yang menjadi dasar pengambilan keputusan (berupa data, informasi, masukan, rujukan, dsb) tersebut akurat dan andal. Dengan semakin kompleksnya lingkungan bisnis dan meningkatnya ekspektasi pemangku kepentingan terhadap transparansi, pengendalian internal menjadi instrumen penting dalam menciptakan nilai dan menjaga keberlanjutan organisasi.

Seperti disebutkan sebelumnya, tujuan utama pengendalian internal dapat dikelompokkan ke dalam tiga aspek utama, yaitu :

1. Efektivitas dan efisiensi operasi
2. Keandalan pelaporan keuangan
3. Kepatuhan terhadap hukum dan peraturan yang berlaku

Tujuan pertama yaitu efektivitas dan efisiensi operasi berkaitan dengan kemampuan organisasi dalam memanfaatkan sumber daya secara optimal untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Dalam konteks manajemen keuangan, tujuan ini mencakup pengelolaan kas, investasi, piutang, dan aset lainnya secara efisien guna meningkatkan

kinerja perusahaan. Tujuan kedua yaitu keandalan pelaporan keuangan bertujuan untuk memastikan bahwa laporan keuangan disusun secara akurat, lengkap, dan sesuai dengan standar akuntansi yang berlaku sehingga dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan oleh investor, kreditur, maupun manajemen. Adapun tujuan ketiga, yaitu kepatuhan terhadap peraturan menekankan pentingnya organisasi mematuhi berbagai ketentuan hukum, regulasi perpajakan, standar akuntansi, serta kebijakan internal perusahaan. Ketiga tujuan tersebut saling berkaitan dan menjadi landasan dalam membangun sistem pengendalian internal yang mampu mendukung keberlangsungan usaha serta meningkatkan kepercayaan para pemangku kepentingan (*stakeholders*).

Kerangka kerja pengendalian internal yang paling banyak digunakan secara internasional adalah COSO *Internal Control Framework*. Menurut COSO (2013), terdapat lima komponen utama yang membentuk sistem pengendalian internal yang efektif, yaitu :

1. Lingkungan Pengendalian (*Control Environment*)
2. Penilaian Risiko (*Risk Assessment*)
3. Aktivitas pengendalian (*Control Activities*)
4. Informasi dan komunikasi (*Information and Communication*)
5. Pemantauan (*Monitoring Activities*)

Lingkungan pengendalian merupakan fondasi yang mencerminkan nilai etika, integritas, dan komitmen manajemen terhadap pengendalian. Penilaian risiko dilakukan untuk mengidentifikasi dan menganalisis risiko yang dapat menghambat pencapaian tujuan organisasi. Aktivitas pengendalian mencakup kebijakan dan prosedur yang dirancang untuk mengurangi risiko, seperti otorisasi transaksi, pemisahan tugas, dan rekonsiliasi. Kemudian,

informasi dan komunikasi memastikan bahwa data yang relevan dapat diperoleh dan disampaikan secara tepat waktu kepada pihak yang membutuhkan. Komponen terakhir, yaitu pemantauan, bertujuan untuk menilai efektivitas sistem pengendalian internal secara berkelanjutan melalui evaluasi berkala maupun audit internal. Kelima komponen tersebut bekerja secara terintegrasi dalam mendukung pencapaian tujuan organisasi dan pengelolaan risiko yang efektif.

Perkembangan teknologi digital telah mengubah paradigma pengendalian internal dari sistem yang bersifat manual menjadi sistem yang semakin terotomatisasi dan berbasis data. Transformasi digital dalam bidang manajemen keuangan mendorong organisasi untuk mengadopsi berbagai teknologi seperti *Cloud Computing*, *Artificial Intelligence* (AI), *Enterprise Resource Planning* (ERP), *Robotic Process Automation* (RPA), maupun *Big Data Analytics*. Penggunaan teknologi tersebut memungkinkan proses pengendalian dilakukan secara real-time sehingga dapat meningkatkan akurasi, efisiensi, dan kecepatan deteksi risiko.

Di sisi lain, digitalisasi juga menghadirkan tantangan baru berupa meningkatnya risiko keamanan siber (*cybersecurity*) seperti kebocoran data, hingga ancaman *fraud* berbasis teknologi. Oleh karena itu, organisasi dirasa perlu mengembangkan pengendalian internal digital yang mencakup pengelolaan akses sistem, perlindungan data, pemantauan transaksi elektronik, dan penguatan tata kelola teknologi informasi.

Dalam konteks manajemen keuangan modern, pengendalian internal tidak lagi hanya berfungsi sebagai alat pengawasan, tetapi juga sebagai instrumen strategis yang mendukung ketahanan organisasi, manajemen risiko, dan penciptaan nilai di era ekonomi digital.

10.2 Audit Keuangan

International Financial Reporting Standards (IFRS) mendefinisikan audit keuangan sebagai pemeriksaan independen dan sistematis atas laporan keuangan suatu perusahaan dimana audit keuangan merupakan sebuah proses sistematis yang dilakukan untuk memperoleh dan mengevaluasi secara obyektif suatu informasi keuangan suatu organisasi guna menentukan tingkat kesesuaiannya dengan standar/regulasi yang telah ditetapkan untuk kemudian mengkomunikasikan hasilnya kepada pihak yang berkepentingan.

Menurut Arens *et al*. (2023), audit keuangan adalah proses pengumpulan dan evaluasi bukti terkait informasi yang dapat diukur dari suatu organisasi bisnis/ekonomi untuk menentukan dan melaporkan tingkat kesesuaian informasi tersebut dengan standar yang berlaku. Pendapat tersebut melengkapi pendapat Messier *et al*. (2022) pada tahun sebelumnya, yang mendefinisikan audit sebagai pemeriksaan independen atas laporan keuangan yang bertujuan memberikan keyakinan bahwa laporan tersebut bebas dari salah saji material.

Seperti disebutkan sebelumnya, tujuan utama audit keuangan adalah memberikan opini independen mengenai kewajaran penyajian laporan keuangan sesuai dengan standar akuntansi yang berlaku. Opini auditor memberikan keyakinan kepada pengguna laporan keuangan bahwa informasi yang disajikan dapat dipercaya sebagai dasar pengambilan keputusan. Selain itu, audit keuangan juga bertujuan untuk mengurangi ketimpangan informasi antara manajemen dan pemangku kepentingan (*stakeholders*), memperkuat kepercayaan investor, serta meningkatkan kualitas tata kelola perusahaan. Dalam konteks manajemen, hasil audit membantu manajemen mengevaluasi efektivitas pengelolaan sumber daya, mengidentifikasi potensi risiko keuangan, serta memastikan bahwa proses pelaporan

keuangan telah berjalan sesuai dengan prinsip transparansi dan akuntabilitas.

Pelaksanaan audit keuangan harus mengacu pada standar audit yang berlaku agar kualitas dan konsistensi hasil audit terjamin. Secara internasional, auditor berpedoman pada *International Standards on Auditing* (ISA) yang diterbitkan oleh *International Auditing and Assurance Standards Board* (IAASB). Di Indonesia, standar audit diterbitkan oleh Institut Akuntan Publik Indonesia (IAPI) melalui Standar Audit (SA) yang mengadopsi ISA. Standar tersebut mengatur tanggung jawab auditor dalam memperoleh keyakinan memadai bahwa laporan keuangan bebas dari salah saji material akibat kecurangan maupun kesalahan. Dalam melaksanakan tugasnya, seorang auditor wajib mematuhi standar audit dan menjunjung tinggi prinsip etika profesi yang meliputi integritas, objektivitas, kompetensi profesional, kerahasiaan, dan perilaku profesional. Menurut *International Ethics Standards Board for Accountants* (IESBA, 2023), independensi merupakan fondasi utama profesi audit karena memungkinkan auditor memberikan penilaian yang tidak bias dan bebas dari pengaruh pihak lain. Kepatuhan terhadap standar dan etika profesi menjadi faktor penting dalam menjaga kualitas audit dan kepercayaan publik terhadap profesi auditor.

Proses audit keuangan umumnya terdiri atas beberapa tahapan yang saling berkaitan. Tahap-tahap proses audit keuangan adalah sebagai berikut :

1. Tahap pertama adalah penerimaan perikatan audit, yaitu proses evaluasi klien dan penentuan apakah auditor memiliki kompetensi serta independensi yang memadai untuk menerima penugasan.
2. Tahap kedua adalah perencanaan audit, yang meliputi pemahaman bisnis klien, identifikasi risiko, penentuan materialitas, serta penyusunan strategi audit.

3. Tahap ketiga adalah pengujian pengendalian dan pengujian substantif. Pengujian pengendalian dilakukan untuk menilai efektivitas sistem pengendalian internal dalam mencegah atau mendeteksi kesalahan dan kecurangan, sedangkan pengujian substantif bertujuan memperoleh bukti langsung mengenai kewajaran saldo akun dan transaksi yang disajikan dalam laporan keuangan.
4. Tahap terakhir adalah pelaporan audit, yaitu penyusunan laporan auditor independen yang berisi opini atas laporan keuangan. Opini auditor dapat berupa opini wajar tanpa pengecualian, opini wajar dengan pengecualian, opini tidak wajar, atau pernyataan tidak memberikan opini (*disclaimer opinion*), tergantung pada hasil pemeriksaan dan bukti audit yang diperoleh.

Perkembangan teknologi digital telah membawa perubahan signifikan dalam praktik audit keuangan modern. Auditor saat ini semakin memanfaatkan teknologi seperti *Data Analytics*, *Artificial Intelligence* (AI), *Machine Learning*, *Robotic Process Automation* (RPA), dan *Blockchain* untuk meningkatkan efektivitas serta efisiensi proses audit. Penggunaan *Data Analytics* memungkinkan auditor menganalisis seluruh populasi transaksi secara *real-time* dibandingkan hanya menggunakan teknik sampling tradisional. Sementara itu, teknologi AI mampu membantu identifikasi pola transaksi yang tidak biasa, mendeteksi indikasi *fraud*, dan meningkatkan kualitas penilaian risiko audit. Di sisi lain, perkembangan sistem *Enterprise Resource Planning* (ERP) dan *Cloud Accounting* memungkinkan auditor memperoleh akses yang lebih cepat terhadap data keuangan perusahaan.

Dalam perspektif manajemen keuangan, audit keuangan memiliki peran strategis dalam meningkatkan kredibilitas informasi keuangan yang digunakan oleh investor, kreditur, regulator, dan manajemen dalam

pengambilan keputusan. Dengan meningkatnya kompleksitas transaksi bisnis dan tuntutan transparansi, audit keuangan menjadi salah satu mekanisme penting dalam menjaga akuntabilitas dan tata kelola perusahaan yang baik. Namun demikian, transformasi digital juga menghadirkan tantangan baru berupa risiko keamanan siber, perlindungan data, dan kebutuhan kompetensi teknologi yang lebih tinggi bagi auditor. Oleh karena itu, audit berbasis teknologi menjadi salah satu tren utama dalam profesi audit yang mendukung peningkatan kualitas *assurance* dan pengelolaan risiko keuangan di era digital.

10.3 Keterkaitan Pengendalian Internal dan Audit Keuangan

Evaluasi risiko pengendalian (*control risk assessment*) merupakan salah satu tahapan penting dalam audit keuangan karena membantu auditor memahami sejauh mana sistem pengendalian internal mampu mencegah atau mendeteksi kesalahan dan kecurangan yang dapat menyebabkan salah saji material dalam laporan keuangan.

Dalam Audit Risk Model yang dikembangkan oleh Arens *et al*. (2023), risiko audit terdiri dari risiko inheren (*inherent risk*), risiko pengendalian (*control risk*), dan risiko deteksi (*detection risk*). Risiko pengendalian mengacu pada kemungkinan bahwa kesalahan atau kecurangan yang terjadi tidak dapat dicegah atau dideteksi secara tepat waktu oleh sistem pengendalian internal perusahaan. Oleh karena itu, auditor perlu melakukan evaluasi terhadap desain dan implementasi pengendalian internal melalui wawancara, observasi, inspeksi dokumen, dan prosedur-prosedur lain yang dilaksanakan. Dalam perspektif manajemen keuangan modern, evaluasi risiko pengendalian menjadi semakin penting karena organisasi menghadapi berbagai risiko baru yang berasal dari digitalisasi bisnis, transaksi elektronik,

penggunaan teknologi finansial (*fintech*), serta ancaman keamanan siber yang dapat memengaruhi integritas informasi keuangan.

Efektivitas pengendalian internal memiliki pengaruh yang signifikan terhadap proses audit keuangan. Sistem pengendalian internal yang dirancang dan diimplementasikan secara efektif akan meningkatkan keandalan data keuangan sehingga auditor dapat mengurangi tingkat pengujian substantif yang dilakukan. Sebaliknya, apabila pengendalian internal dinilai lemah, auditor harus meningkatkan jumlah dan jangkauan audit untuk memperoleh keyakinan yang memadai mengenai kewajaran laporan keuangan.

Menurut Messier *et al*. (2022), tingkat efektivitas pengendalian internal menjadi dasar bagi auditor dalam menentukan sifat, waktu, dan luas pengujian audit. Dalam konteks manajemen keuangan, pengendalian internal yang kuat juga berkontribusi pada peningkatan efisiensi operasional, pengelolaan risiko yang lebih baik, serta perlindungan terhadap aset perusahaan. Oleh karena itu, hubungan antara pengendalian internal dan audit keuangan bersifat saling melengkapi, di mana pengendalian internal berfungsi sebagai garis pertahanan pertama terhadap risiko, sedangkan audit keuangan berfungsi sebagai mekanisme evaluasi independen atas efektivitas sistem tersebut.

Meskipun dirancang untuk memberikan keyakinan yang memadai, pengendalian internal memiliki berbagai keterbatasan yang menyebabkan sistem ini tidak dapat menjamin terhindarnya organisasi dari kesalahan maupun kecurangan. Salah satu keterbatasan utama adalah *human error*, yaitu kesalahan yang timbul akibat kelalaian, kurangnya pemahaman, atau kesalahan dalam pengambilan keputusan oleh individu yang menjalankan sistem pengendalian. Selain itu, kolusi juga menjadi ancaman serius karena dua orang atau lebih dapat bekerja sama untuk

mengabaikan prosedur pengendalian yang telah ditetapkan sehingga aktivitas *fraud* sulit dideteksi. Keterbatasan lainnya adalah *management override*, yaitu kondisi ketika manajemen puncak secara sengaja mengesampingkan prosedur pengendalian internal untuk kepentingan tertentu. Pada era digital saat ini, keterbatasan tersebut semakin kompleks dengan munculnya cyber fraud, manipulasi data elektronik, dan penyalahgunaan akses sistem informasi yang dapat mengancam kualitas pelaporan keuangan perusahaan. Berbagai skandal keuangan global menunjukkan bahwa meskipun perusahaan memiliki sistem pengendalian yang baik secara formal, tindakan kolusi dan penyalahgunaan wewenang oleh manajemen dapat menyebabkan terjadinya manipulasi laporan keuangan dalam skala besar.

Dalam konteks tersebut, auditor memiliki peran penting dalam meningkatkan efektivitas sistem pengendalian internal organisasi. Selain memberikan opini atas kewajaran laporan keuangan, auditor juga melakukan evaluasi terhadap desain dan implementasi pengendalian internal serta memberikan rekomendasi perbaikan kepada manajemen.

Menurut COSO (2013), proses pemantauan yang berkelanjutan merupakan bagian penting dalam menjaga efektivitas pengendalian internal, dan auditor berkontribusi dalam menyediakan umpan balik independen terhadap kelemahan yang ditemukan. Auditor internal berperan dalam melakukan pengawasan berkelanjutan terhadap aktivitas operasional dan kepatuhan organisasi, sedangkan auditor eksternal memberikan penilaian independen yang meningkatkan kredibilitas laporan keuangan di mata pemangku kepentingan. Dalam perkembangan terkini, auditor juga mulai memanfaatkan teknologi untuk mengidentifikasi kelemahan pengendalian secara lebih cepat dan akurat. Dengan demikian, auditor tidak hanya berfungsi sebagai pemeriksa laporan keuangan, tetapi juga sebagai mitra strategis yang membantu organisasi memperkuat tata

kelola, manajemen risiko, dan sistem pengendalian internal guna mendukung penciptaan nilai jangka panjang.

10.4 Tantangan dan Tren Terkini dalam Pengendalian Internal dan Audit Keuangan

Pencegahan *fraud* (kecurangan) dan manajemen risiko *fraud* menjadi salah satu tantangan utama dalam pengendalian internal dan audit keuangan modern. Fraud tidak hanya menyebabkan kerugian finansial, tetapi juga dapat merusak reputasi dan kepercayaan pemangku kepentingan terhadap organisasi. Menurut teori *Fraud Triangle* yang dikemukakan oleh Cressey (1953), *fraud* terjadi karena adanya tekanan (*pressure*), kesempatan (*opportunity*), dan pembenaran (*rationalization*). Teori ini kemudian dikembangkan menjadi *Fraud Diamond Theory* oleh Wolfe dan Hermanson (2004) dengan menambahkan unsur kemampuan (*capability*) sebagai faktor yang memungkinkan seseorang melakukan kecurangan. Dalam konteks manajemen keuangan, penerapan manajemen risiko fraud dilakukan melalui identifikasi area yang rentan terhadap kecurangan, penguatan sistem pengendalian internal, penerapan *whistleblowing system*, serta pengembangan budaya etika organisasi. Perkembangan teknologi dan digitalisasi transaksi keuangan juga memunculkan berbagai bentuk *fraud* baru seperti *cyber fraud*, *identity theft*, dan manipulasi transaksi elektronik, sehingga perusahaan dituntut untuk menerapkan pendekatan *fraud risk management* yang lebih proaktif dan berbasis teknologi.

Perkembangan teknologi informasi telah mendorong transformasi signifikan dalam praktik audit melalui pemanfaatan *Data Analytics* dan *Artificial Intelligence* (AI). Audit tradisional yang umumnya menggunakan teknik sampling kini mulai bergeser menuju pendekatan berbasis

analisis seluruh populasi data (*full population testing*). *Data Analytics* memungkinkan auditor mengidentifikasi pola transaksi yang tidak biasa, mendeteksi anomali, serta melakukan analisis risiko secara lebih cepat dan akurat. Sementara itu, AI dan *Machine Learning* mampu memproses data dalam jumlah besar untuk mengidentifikasi indikasi *fraud*, memprediksi risiko keuangan, dan meningkatkan kualitas pengambilan keputusan audit. Dalam perspektif manajemen keuangan, penggunaan teknologi ini membantu organisasi memperoleh informasi yang lebih komprehensif mengenai kondisi keuangan dan risiko yang dihadapi. Selain meningkatkan efisiensi proses audit, pemanfaatan AI juga mendukung konsep *continuous auditing*, yaitu proses audit yang dilakukan secara berkelanjutan dan *real-time* sehingga mampu memberikan respons yang lebih cepat terhadap perubahan lingkungan bisnis.

Di tengah meningkatnya digitalisasi proses bisnis, pengendalian internal pada sistem informasi dan *cybersecurity* menjadi aspek yang sangat krusial. Sebagian besar aktivitas keuangan saat ini telah terintegrasi dalam sistem *Enterprise Resource Planning* (ERP), *Cloud Computing*, dan platform digital lainnya yang memungkinkan akses data secara cepat dan luas. Namun, kondisi tersebut juga meningkatkan risiko keamanan informasi, seperti peretasan (*hacking*), pencurian data, *ransomware*, dan penyalahgunaan akses sistem. Oleh karena itu, organisasi perlu menerapkan pengendalian internal berbasis teknologi yang mencakup pengendalian akses (*access control*), autentikasi pengguna, enkripsi data, pemantauan aktivitas sistem, serta prosedur pemulihan bencana (*Disaster Recovery Plan*). Kerangka kerja seperti COBIT dan standar ISO 27001 banyak digunakan untuk mendukung tata kelola teknologi informasi dan keamanan siber. Dalam manajemen keuangan modern, efektivitas pengendalian internal digital menjadi faktor penting dalam menjaga integritas data keuangan, melindungi

aset informasi, dan memastikan keberlangsungan operasional organisasi di tengah ancaman siber yang terus berkembang.

Tantangan lainnya yang semakin mendapat perhatian adalah penerapan Good Corporate Governance (GCG), Environmental, Social, and Governance (ESG) Audit, serta peningkatan transparansi keuangan. GCG menekankan prinsip transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, dan kewajaran dalam pengelolaan organisasi. Penerapan prinsip-prinsip tersebut didukung oleh sistem pengendalian internal dan audit yang efektif untuk memastikan bahwa aktivitas perusahaan berjalan sesuai dengan kepentingan pemangku kepentingan. Di sisi lain, meningkatnya perhatian investor terhadap isu keberlanjutan (*sustainability*) mendorong berkembangnya *Environmental, Social, and Governance* (ESG) Audit sebagai mekanisme untuk menilai kualitas pelaporan dan kinerja perusahaan dalam aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola. Audit ESG bertujuan memberikan keyakinan atas keandalan informasi keberlanjutan yang disajikan perusahaan sehingga dapat meningkatkan kredibilitas laporan keberlanjutan (*sustainability report*). Dalam konteks manajemen keuangan, transparansi keuangan dan pelaporan ESG yang berkualitas meningkatkan kepercayaan investor, memperkuat reputasi perusahaan, serta mendukung penciptaan nilai jangka panjang yang berkelanjutan.

Pengendalian internal dan audit keuangan merupakan dua elemen yang saling terintegrasi dalam mendukung tata kelola organisasi yang efektif, transparan, dan berkelanjutan. Pengendalian internal berperan sebagai mekanisme preventif yang membantu organisasi mengelola risiko, melindungi aset, menjamin keandalan informasi keuangan, serta memastikan kepatuhan terhadap berbagai regulasi yang berlaku. Sementara itu, audit keuangan berfungsi sebagai mekanisme evaluatif yang memberikan keyakinan

independen atas kualitas pelaporan keuangan dan efektivitas sistem pengendalian yang diterapkan.

Di tengah dinamika lingkungan bisnis yang semakin kompleks, digitalisasi proses keuangan, perkembangan teknologi informasi, serta meningkatnya tuntutan terhadap transparansi dan keberlanjutan, pengendalian internal dan audit keuangan tidak lagi dipandang sekadar sebagai alat pengawasan, tetapi telah menjadi bagian penting dari strategi organisasi. Melalui penerapan pengendalian internal yang kuat, pemanfaatan teknologi audit modern, pengelolaan risiko *fraud*, penguatan *cybersecurity*, serta penerapan prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) *dan Environmental, Social, and Governance* (ESG), organisasi dapat menghasilkan informasi keuangan yang andal sebagai dasar analisis dan pengambilan keputusan yang berkualitas.

Oleh karena itu, keberhasilan manajemen keuangan modern sangat ditentukan oleh kemampuan organisasi dalam mengintegrasikan sistem pengendalian internal dan audit keuangan sebagai instrumen strategis untuk meningkatkan kinerja, menciptakan nilai tambah, serta menjaga keberlanjutan organisasi dalam jangka panjang.

DAFTAR PUSTAKA

Atkinson, A.A., *et al* (2012). Management Accounting : Information for Decision Making and Strategy Execution (6th ed.). Pearson

Arens, A. A., Elder, R. J., Beasley, M. S., & Hogan, C. E. (2023). Auditing and Assurance Services: An Integrated Approach (18th ed.). Pearson

Committee of Sponsoring Organization of The Treadway Commission (COSO). (2013, Mei 14). Internal Control – Integrated Framework (2013 Framework). Coso.org

Cressey, D. R. (1953). Other People's Money: A Study in the Social Psychology of Embezzlement. Free Press

Institut Akuntan Publik Indonesia (IAPI). (2023). Standar Audit (SA). Jakarta: IAPI

International Auditing and Assurance Standards Board (IAASB). (2024). Handbook of International Quality Management, Auditing, Review, Other Assurance, and Related Services Pronouncements. IFAC

International Ethics Standards Board for Accountants (IESBA). (2023). International Code of Ethics for Professional Accountants. IFAC

International Finance Corporation (IFC). (2021). Internal Control Handbook. Washington DC : World Bank Group

Kaplan, R. S., & Atkinson, A. A. (1998). Advanced Management Accounting. Prentice Hall

KPMG. (2023, Juli). Internal Control Over Financial Reporting. Delaware : KPMG LLP

Messier, W. F., Glover, S. M., & Prawitt, D. F. (2022). Auditing and Assurance Services: A Systematic Approach (12th ed.). McGraw-Hill Education

Simons, R. (1995). Levers of Control: How Managers Use Innovative Control Systems to Drive Strategic Renewal. Harvard Business School Press

Wolfe, D. T., & Hermanson, D. R. (2004). The Fraud Diamond: Considering the Four Elements of Fraud. CPA Journal, 74(12), 38–42.

BAB 11

PAJAK DAN KEPATUHAN REGULASI KEUANGAN

Oleh Grace

Dari beberapa ahli perpajakan, terbitlah definisi tentang pengertian sebab pajak harus dipungut oleh negara, yaitu:

"*Pajak sebagai kontribusi wajib yang dibayarkan oleh rakyat kepada negara memiliki peran krusial dalam mendukung kelangsungan kehidupan berbangsa dan bernegara. Hukum pajak menjadi landasan yang mengatur hak dan kewajiban wajib pajak serta mekanisme pemungutan dan pengawasan pajak*."[1]

Berikutnya, pajak sebagai salah satu sumber penerimaan negara didefinisikan pungutan yang diwajibkan bagi warga negara dan diserahkan kepada negara sesuai ketentuan peraturan tertinggi dan diturunkan dari Undang-Undang Dasar 1945, menurut Rochmat Soemitro didefinisikan sebagai berikut:

"*Pajak adalah iuran rakyat kepada kas negara berdasarkan undang-undang (yang dapat dipaksakan) dengan tidak mendapat jasa imbal (kontraprestasi) yang langsung*

[1] Widina Institute. *Pengantar Hukum Pajak Indonesia*. Tim Penulis Widina (Rumawi dkk.). Bandung: Widina Institute Publishing, 2025.

dapat ditunjukkan dan yang digunakan untuk membayar pengeluaran umum." [2]

Menurut regulasi Fiskal dan keuangan Kepatuhan terhadap regulasi keuangan didefinisikan sebagai berikut, yaitu bahwa Regulasi fiskal dan keuangan adalah: "*Regulasi fiskal dan keuangan merupakan instrumen kebijakan untuk menjaga kesinambungan fiskal, meningkatkan kepatuhan pajak, serta memperkuat transparansi pengelolaan keuangan negara*." (Kementerian Keuangan, APBN Kita, 2025–2026)

Lebih lanjut menurut Otoritas Jasa Keuangan, kepatuhan didefinisikan memiliki fungsi yaitu: "*Fungsi kepatuhan adalah bagian dari tata kelola keuangan yang memastikan kegiatan usaha sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan, sehingga mendukung stabilitas sistem keuangan dan melindungi kepentingan pemangku kepentingan*." (POJK No. 9/2024 tentang Manajemen Risiko Kepatuhan)

Peran regulasi keuangan dalam menjaga stabilitas fiskal dan transparansi sangat penting karena regulasi berfungsi sebagai instrumen pengendali penerimaan dan pengeluaran negara, sekaligus memastikan tata kelola keuangan berjalan akuntabel. Pajak merupakan salah satu sumber utama penerimaan negara, sehingga regulasi fiskal harus memastikan pemungutan dilakukan sesuai hukum agar dapat mencegah defisit berlebihan. Kementerian Keuangan menegaskan bahwa regulasi fiskal adalah instrumen kebijakan yang menjaga kesinambungan fiskal dan meningkatkan kepatuhan pajak.

Selain itu, regulasi keuangan berperan meningkatkan transparansi melalui digitalisasi sistem pajak seperti yang

[2] Soemitro, Rochmat. *Dasar-dasar Hukum Pajak*. Jakarta: Eresco, 1990, hlm. 5–6.

dari masa ke masa mengalami perubahan dari pelaporan secara manual dan dicetak, meningkat menjadi penggunaan e-Filling yang menggunakan data base dalam bentuk csv untuk pelaporan Surat Pemberitahuan Masa Pajak Penghasilan dan tahunan bagi Wajib Pajak Badan. Berikutnya kemajuan di bidang pelaporan Pajak Pertambahan Nilai (PPN) dilandasi PMK Nomor 151/PMK.03/2013.[3] Dasar peraturan tentang pembuatan faktur pajak diatur juga dalam PER-17/PJ/2014.[4]

Perubahan perpajakan selama beberapa dekade ini bisa dilihat perkembangannya pada tahun 2005 Dirjen Pajak mulai menggunakan aplikasi elektronik SPT (e-SPT) yang berbasis desktop namun pada saat itu pelaporannya masih menggunakan flashdisk. [5] Sejak KEP-05/PJ./2005 ini berlaku, wajib pajak memiliki *Electronic Filing Identification Number* (e-FIN), serta dapat meminta sertifikat digital (*digital certificate*) kepada Ditjen Pajak melalui website Perusahaan Penyedia Jasa Aplikasi (ASP).[6]

Era tahun 2014 - 2016 sistem pelaporan mulai dilakukan secara daring (Online), wajib pajak akan membuat file csv melalui aplikasi e-SPT berbasis desktop, kemudian mengunggah kepada situs djponline.pajak.go.id.[7] Pada tahun pajak 2017 pelaporan SPT Tahunan badan masih

---

[3] PMK Nomor 151/PMK.03/2013 tentang Tata Cara Pembuatan dan Tata Cara Pembetulan atau Penggantian Faktur Pajak

[4] https://www.pajak.go.id/id/1-apa-dasar-hukum-pembuatan-e-faktur. PMK Nomor 151/PMK.03/2013 tentang Tata Cara Pembuatan dan Tata Cara Pembetulan atau Penggantian Faktur Pajak

[5] KEP-05/PJ./2005 tentang *Tata Cara Penyampaian Surat Pemberitahuan Secara Elektronik (e-Filing) Melalui Perusahaan Penyedia Jasa Aplikasi* (ASP).

[6] Pasal 4 KEP-05/PJ./2005

[7] PMK-243/PMK.03/2014 tentang *Surat Pemberitahuan* (SPT).

menggunakan salinan cetak (*hard copy*). Namun sejak tahun 2022 mulailah digunakan menu web e-faktur dan e-SPT yang memudahkan pelaporan serta mengurangi potensi manipulasi.[8] Audit kepatuhan dan pelaporan keuangan sesuai standar internasional seperti **IFRS** dan **PSAK** juga menjadi bagian dari regulasi keuangan untuk memastikan keterbukaan informasi.

Lebih jauh, regulasi keuangan membangun kepercayaan publik. Kepatuhan terhadap regulasi meningkatkan kredibilitas laporan keuangan perusahaan maupun negara, sehingga investor dan masyarakat percaya pada tata kelola fiskal. OJK melalui POJK No. 9/2024 menegaskan bahwa fungsi kepatuhan adalah bagian dari tata kelola keuangan yang mendukung stabilitas sistem keuangan dan melindungi kepentingan pemangku kepentingan.

11.1 Undang-Undang Harmonisasi Peraturan Perpajakan (UU HPP)

Presiden Republik Indonesia Joko Widodo mengesahkan Undang-Undang Nomor 7 Tahun 2021 tentang Harmonisasi Peraturan Perpajakan atau yang lebih dikenal dengan UU HPP pada tanggal 29 Oktober 2021 dan mulai berlaku efektif pada 1 Januari 2022. Undang-undang ini merupakan peralihan dari UU Nomor 11 Tahun 2020 tentang Cipta Kerja pada bagian perpajakan, yang memiliki tujuan utama untuk optimalisasi penerimaan negara yang mendukung pemulihan ekonomi nasional serta mewujudkan sistem perpajakan yang lebih mendukung sistem keadilan, kepastian hukum, dan modern sesuai perkembangan jaman dan teknologi. UU HPP memiliki fungsi sebagai payung hukum yang mengubah dan menyelaraskan berbagai peraturan perpajakan yang sudah

[8] PENG-5/PJ.09/2022 tentang: *Pengalihan Saluran Pelaporan SPT Tahunan Melalui Aplikasi e-SPT Menjadi e-Form dan e-Filing*

ada sebelumnya, sehingga tercipta keseragaman dalam penerapan hukum pajak di Indonesia.

Ruang lingkup pengaturan dalam UU HPP sangat luas, isinya berupa perubahan mendasar pada Undang-Undang Ketentuan Umum dan Tata Cara Perpajakan (KUP), Pajak Penghasilan (PPh), Pajak Pertambahan Nilai (PPN), hingga pengenalan jenis baru seperti Pajak Karbon. PMK Nomor 131 Tahun 2024 mengamanatkan beberapa perubahan konsep dari UU sebelumnya yaitu berupa kenaikan tarif PPN menjadi 11% pada tahun 2022 dan 12% mulai tahun 2025.[9] Selain itu, undang-undang ini juga mengatur mengenai pengenaan pajak atas pemberian natura atau *fringe benefit* dari pemberi kerja kepada pegawai, yang pelaksanaannya detailnya terdapat pada PMK Nomor 66 Tahun 2023. [10]

Peraturan baru tentang ini menetapkan bahwa pemberian natura dan/atau kenikmatan dapat menjadi biaya bagi pemberi kerja sepanjang terkait dengan kegiatan mendapatkan, memelihara, dan menagih penghasilan, serta menjadi objek PPh bagi penerima penghasilan dengan beberapa pengecualian, seperti makanan/minuman di tempat kerja, fasilitas keamanan dan kesehatan, serta pemberian pada hari raya tertentu.[11] Hal ini memberikan perubahan konsep perpajakan sebelumnya yaitu misalkan

---

[9] PMK Nomor 131 Tahun 2024 tentang *Perlakuan Pajak Pertambahan Nilai atas Impor Barang Kena Pajak, Penyerahan Barang Kena Pajak, Penyerahan Jasa Kena Pajak, Pemanfaatan Barang Kena Pajak Tidak Berwujud dari Luar Daerah Pabean di Dalam Daerah Pabean dan Pemanfaatan Jasa Kena Pajak dari Luar Daerah.*

[10] PMK Nomor 66 Tahun 2023 tentang *Perlakuan Pajak Penghasilan atas Penggantian atau Imbalan Sehubungan dengan Pekerjaan atau Jasa yang Diterima atau Diperoleh dalam Bentuk Natura dan/atau Kenikmatan*, tanggal 27 Juni 2023, Berita Negara Tahun 2023 Nomor 495.

[11] Pasal 4 Lampiran PMK 66/2023 tentang *jenis-jenis natura dan kenikmatan yang dikecualikan dari objek pajak.*

Tunjangan Pajak Penghasilan yang diberikan perusahaan tidak dapat dibebankan secara fiskal oleh pemberi kerja, dan harus dilakukan koreksi fiskal positif ketika melakukan perhitungan Penghasilan Kena Pajak saat menghitung Pajak Penghasilan Badan Tahunan. PMK yang berlaku efektif mulai 1 Juli 2023 ini, menentukan bahwa natura yang diberikan pada tahun 2022 dikecualikan dari objek pajak, sedangkan yang diterima antara Januari hingga Juni 2023 yang belum dipotong pajak wajib dilaporkan sendiri oleh penerima dalam SPT PPh.[12] Selain itu, UU HPP juga mewajibkan integrasi Nomor Induk Kependudukan (NIK) menjadi Nomor Pokok Wajib Pajak (NPWP) untuk mempermudah administrasi dan pengawasan, melakukan penyederhanaan sanksi administrasi perpajakan agar lebih memberikan efek jera namun tetap adil, serta memuat ketentuan mengenai Program Pengungkapan Sukarela (PPS) sebagai kesempatan bagi wajib pajak untuk melaporkan hartanya secara jujur.

11.2 Undang-Undang Ketentuan Umum dan Tata Cara Perpajakan (UU KUP)

Undang-Undang Nomor 6 Tahun 1983 tentang Ketentuan Umum dan Tata Cara Perpajakan atau selanjutnya menjadi UU KUP merupakan landasan utama dalam sistem perpajakan Indonesia yang berfungsi mengatur segala prosedur dan mekanisme pelaksanaan hak serta kewajiban di bidang perpajakan. Dalam dinamisnya perubahan peraturan perundangan perpajakan, dan perubahan yang paling komprehensif dilakukan melalui penerbitan Undang-Undang Nomor 7 Tahun 2021 atau UU HPP. Sebagai norma dasar, UU KUP menjadi acuan bagi semua jenis pajak pusat, mulai dari definisi istilah teknis, tata cara pendaftaran, perhitungan, pembayaran, hingga pelaporan pajak.

[12] Pasal 17 dalam PMK 66/2023 tentang *Ketentuan Peralihan*.

Materi pokok yang diatur dalam UU KUP meliputi definisi dasar mengenai subjek dan objek pajak, Wajib Pajak, NPWP, Surat Pemberitahuan (SPT), serta berbagai jenis surat ketetapan pajak. Undang-undang ini menjelaskan tentang prinsip *self-assessment*, dalam ketentuan ini Wajib Pajak akan menghitung, memperhitungkan, membayar, dan melaporkan sendiri pajak terutang. Selain itu, UU KUP juga mengatur secara rinci mengenai kewenangan pemeriksaan oleh fiskus, mengatur juga tentang mekanisme penagihan pajak termasuk upaya penyitaan, hingga jalur upaya hukum seperti keberatan, banding, dan gugatan bagi Wajib Pajak yang merasa bahwa keputusan pajak tidak sesuai keadaan sebenarnya. Pengaturan mengenai sanksi administrasi maupun sanksi pidana perpajakan juga termuat dalam peraturan ini agar dapat menjamin kepastian hukum dan penegakan aturan.

11.3 Peraturan Menteri Keuangan Nomor 28 Tahun 2026

Pada tanggal 29 April 2026, Menteri Keuangan Republik Indonesia Purbaya Yudhi Sadewa menetapkan PMK Nomor 28 Tahun 2026 merupakan regulasi terbaru yang mengatur secara teknis mengenai Tata Cara Pengembalian Pendahuluan Kelebihan Pembayaran Pajak atau yang disebut juga sebagai restitusi pendahuluan. Peraturan ini berlaku efektif tanggal 1 Mei 2026, sekaligus mencabut berbagai peraturan sebelumnya yang mengatur hal serupa. Tujuan utama diterbitkannya PMK ini adalah untuk mempercepat aliran likuiditas bagi Wajib Pajak yang memiliki catatan kepatuhan baik, serta memperjelas kriteria agar fasilitas ini dapat diberikan secara tepat sasaran.

PMK ini menetapkan syarat-syarat ketat bagi Wajib Pajak yang dapat mengajukan pengembalian pendahuluan, di

antaranya adalah wajib menyampaikan SPT tepat waktu selama 3 tahun berturut-turut, tidak terdapat tunggakan pajak, serta memiliki laporan keuangan yang diaudit dengan opini Wajar Tanpa Pengecualian (WTP) murni selama 3 tahun terakhir. Selain itu, pemohon juga tidak boleh memiliki catatan kasus pidana pajak. Terkait batasan nominal, PMK ini mengatur bahwa pengembalian pendahuluan dibatasi maksimal Rp100 juta untuk orang pribadi usaha dan Rp1 miliar untuk badan usaha maupun Pengusaha Kena Pajak, sedangkan untuk orang pribadi non-usaha tidak dikenakan batasan nominal. Proses pengajuan dilakukan secara elektronik melalui sistem DJP dengan waktu penyelesaian yang relatif cepat, yaitu maksimal 1 (satu) bulan untuk PPN dan 3 (tiga) bulan untuk PPh, dan jika lewat waktu tersebut tidak ada keputusan, maka permohonan dianggap dikabulkan secara otomatis.

11.3.1 Instrumen Penagihan Pajak

Otoritas Pajak melakukan proses penagihan pajak sebagai tahapan dalam memastikan pelunasan utang pajak dari Wajib Pajak, hal ini diatur secara bertahap melalui instrumen hukum yang jelas. Tahapan dimulai dengan penerbitan Surat Teguran yang dikeluarkan setelah lewat waktu 7 (tujuh) hari sejak jatuh tempo pembayaran, memberikan kesempatan tambahan bagi Wajib Pajak untuk melunasi kewajiban.[13] Jika dalam jangka waktu 21 hari sejak Surat Teguran disampaikan dan utang pajak belum melunasi, maka DJP akan menerbitkan Surat Paksa yang merupakan perintah hukum dilaksanakan oleh Jurusita Pajak, yang menjadi dasar untuk melanjutkan tindakan penagihan yang lebih

[13] Pasal 3 ayat (1) Peraturan Direktur Jenderal Pajak Nomor PER-01/PJ/2022 tentang Surat, Daftar, dan Formulir yang Digunakan dalam Pelaksanaan Penagihan Pajak.

tegas.[14] Apabila Surat Paksa tidak dipenuhi dalam waktu 2x24 jam, langkah selanjutnya adalah Penyitaan terhadap barang-barang milik Wajib Pajak, baik berupa barang bergerak maupun tidak bergerak (diantaranya bisa juga berupa pembekuan saldo pada rekening tabungan), yang kemudian berlanjut dengan proses Lelang untuk menjual barang yang disita guna menutupi utang pajak beserta biaya penagihan.[15] Seluruh mekanisme ini didasarkan pada Undang-Undang Nomor 19 Tahun 1997 tentang Penagihan Pajak dengan Surat Paksa sebagaimana telah diubah, serta diperjelas teknis pelaksanaannya dalam PER-01/PJ/2022.[16]

Seiring dengan transformasi digital, proses penagihan kini semakin efisien melalui integrasi dengan sistem Coretax atau Sistem Inti Administrasi Perpajakan. Sistem ini memungkinkan otomatisasi berbagai tahapan penagihan, mulai dari pemantauan jatuh tempo, penerbitan surat-surat penagihan secara elektronik, hingga sinkronisasi data utang pajak secara real-time.[17] Integrasi ini tidak hanya mempercepat proses kerja fiskus, namun juga memberikan transparansi bagi Wajib Pajak yang dapat memantau status kewajiban dan tagihan melalui satu platform terpadu. Landasan hukum pelaksanaan Coretax dalam administrasi perpajakan

[14] Pasal 8 Undang-Undang Nomor 19 Tahun 1997 tentang Penagihan Pajak dengan Surat Paksa.

[15] Pasal 10 ayat (1) dan Pasal 14 Undang-Undang Nomor 19 Tahun 1997 jo. Pasal 5 dan Pasal 12 PER-01/PJ/2022.

[16] Republik Indonesia. Undang-Undang Nomor 19 Tahun 1997 tentang Penagihan Pajak dengan Surat Paksa sebagaimana telah diubah dengan Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2000; serta Peraturan Direktur Jenderal Pajak Nomor PER-01/PJ/2022.

[17] Direktorat Jenderal Pajak. (2024). Transformasi Proses Bisnis Pembayaran Pajak pada Coretax DJP. Diakses dari pajak.go.id.

termasuk penagihan diatur dalam PMK Nomor 81 Tahun 2024.[18]

11.3.2 Kepatuhan Wajib Pajak

Kepatuhan wajib pajak di Indonesia tidak hanya tercermin dari kesadaran individu atau badan usaha, tetapi juga dari unsur eksternal seperti sanksi, insentif, dan transparansi. Sanksi perpajakan diatur dalam Undang-Undang No. 28 Tahun 2007 yang dikenal dengan UU KUP, yang menegaskan adanya denda, bunga, dan pidana bagi wajib pajak yang lalai atau sengaja tidak memenuhi kewajiban. Di sisi lain, pemerintah memberikan **insentif pajak** melalui kebijakan seperti *tax amnesty* (UU No. 11 Tahun 2016) dan fasilitas keringanan administrasi, yang bertujuan meningkatkan kepatuhan secara sukarela. Transparansi penggunaan pajak, seperti terdapat pada **UU No. 17 Tahun 2003 tentang Keuangan Negara**, menjadi faktor penting untuk membangun kepercayaan masyarakat terhadap pemerintah.

Peran DJP sangat penting dalam meningkatkan kepatuhan melalui ekstensifikasi perpajakan edukasi dan sosialisasi, misalnya program *Pajak Bertutur* dan penyuluhan rutin yang diatur dalam PMK No. 17/PMK.03/2013.[19] Edukasi ini bertujuan mengurangi ketidaktahuan wajib pajak, meningkatkan literasi pajak, dan membangun budaya kepatuhan yang berkelanjutan.

---

[18] Peraturan Menteri Keuangan Nomor 81 Tahun 2024 tentang Ketentuan Perpajakan dalam Rangka Pelaksanaan Sistem Inti Administrasi Perpajakan, Pasal 1 dan Pasal 15.

[19] PMK No. 17/PMK.03/2013 tentang Tata Cara Pelaksanaan Penyuluhan Perpajakan.

DJP melakukan ekstensifikasi perpajakan sebagai salah satu aktivitas untuk pengawasan dalam rangka menambah jumlah Wajib Pajak baru ke dalam sistem administrasi perpajakan melalui pendaftaran NPWP atau penciptaan Wajib Pajak baru. Saat ini, payung hukum utama yang menjadi acuan kegiatan ekstensifikasi perpajakan adalah sebagai berikut:

1. Peraturan Utama

    a. PMK Nomor 184/PMK.03/2015 tentang Tata Cara Ekstensifikasi. Peraturan ini menjadi dasar operasional bagi DJP dalam melakukan pendataan, pendaftaran Wajib Pajak, dan pengawasan kewajiban perpajakan dalam rangka ekstensifikasi.[20]

    b. PMK Nomor 112/PMK.03/2022 tentang Nomor Pokok Wajib Pajak bagi Wajib Pajak Orang Pribadi, Wajib Pajak Orang Pribadi Badan, dan Wajib Pajak Instansi Pemerintah. Peraturan ini merupakan pembaruan krusial karena mengatur tentang penggunaan NIK sebagai NPWP, yang secara administratif sangat memudahkan proses ekstensifikasi karena integrasi data kependudukan (Dukcapil).[21] Sejak peraturan ini berlaku dan peralihannya, NIK dapat menjadi alat identitas penerima pendapatan dan tidak perlu lagi memiliki NPWP karena sudah merupakan

[20] Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 184/PMK.03/2015 tentang Tata Cara Ekstensifikasi.

[21] Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 112/PMK.03/2022 tentang Nomor Pokok Wajib Pajak bagi Wajib Pajak Orang Pribadi, Wajib Pajak Orang Pribadi Badan, dan Wajib Pajak Instansi Pemerintah.

identitas perpajakan yang sah sepanjang telah integrasi dengan data Dukcapil.

2. Fokus Ekstensifikasi

Kegiatan ekstensifikasi dalam Direktorat Jenderal Pajak biasanya fokus pada aktivitas sebagai berikut:

a. Penciptaan wajib pajak baru: kegiatan ini yaitu memperluas jaringan data subjek pajak yang telah memenuhi syarat subjektif dan objektif (yaitu telah memiliki penghasilan di atas PTKP) namun belum terdaftar.

b. Pendataan kewilayahan: DJP akan melakukan *canvassing* atau survei lapangan di area-area kegiatan ekonomi (seperti pusat perbelanjaan, kawasan industri, atau kawasan bisnis baru) untuk mengidentifikasi potensi Wajib Pajak yang belum memiliki NPWP.

c. Pemanfaatan data pihak ketiga, yaitu dengan mengolah data dari instansi pemerintah, lembaga, asosiasi, atau pihak lain dalam mengidentifikasi potensi pajak baru yang belum terjaring dalam basis data perpajakan.

Hubungan kepatuhan pajak dengan stabilitas keuangan perusahaan juga sangat erat. Perusahaan yang patuh terhadap kewajiban pajak akan terhindar dari risiko denda dan sanksi yang dapat mengganggu likuiditas. Hal ini mendukung reputasi perusahaan di mata investor dan kreditor, serta memperkuat tata kelola perusahaan (*good corporate governance*). Sebaliknya, ketidakpatuhan dapat menimbulkan beban keuangan tambahan dan menurunkan kepercayaan publik. Pada akhirnya, kepatuhan pajak bukan hanya merupakan suatu kewajiban hukum, tetapi juga strategi

penting dalam menjaga keberlanjutan dan stabilitas keuangan perusahaan.

11.3.3 Implikasi terhadap Regulasi Keuangan

Kepatuhan pajak merupakan bagian integral dari tata kelola keuangan perusahaan. Dengan mematuhi ketentuan perpajakan, perusahaan menunjukkan komitmen terhadap prinsip *good corporate governance* (GCG), yang diatur dalam UU KUP serta UU No. 17 Tahun 2003.[22] Kepatuhan dalam bertransaksi sesuai dengan peraturan perundangan perpajakan yang berlaku, dapat mengurangi risiko dikenakan sanksi administratif maupun pidana, sehingga menjaga stabilitas arus kas dan reputasi perusahaan. Dari sisi **rasio keuangan**, kepatuhan pajak berpengaruh pada indikator penting seperti *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE), dan *Earnings per Share* (EPS).

Laba Bersih perusahaan dapat meningkat jika beban pajak dikelola dengan baik, yaitu dengan turunnya risiko utang berlebih (DER), sehingga peluang pendapatan yang kepada pemegang saham (EPS) juga akan meningkat, serta memperkuat pengembalian modal (ROE). Pengelolaan perpajakan dengan menggunakan perencanaan yang sesuai peraturan dan insentif pajak yang sesuai dapat meningkatkan performans perusahaan dan memberikan dampak baik bagi kelangsungan usaha di masa depan.

Sebaliknya, ketidakpatuhan dapat menimbulkan denda dan beban tambahan yang menurunkan rasio profitabilitas dan solvabilitas. Perencanaan pajak yang baik dapat mengurangi risiko diterbitkan **Surat Permintaan Penjelasan atas Data dan/atau**

[22] Undang-Undang No. 17 Tahun 2003 tentang Keuangan Negara.

Keterangan (SP2DK). [23] [24] DJP akan mengirimkan surat konfirmasi ini kepada Wajib Pajak apabila ditemukan data atau keterangan yang menunjukkan bahwa kewajiban perpajakan Wajib Pajak tidak sesuai dengan ketentuan perundang-undangan perpajakan yang berlaku.

Adanya peraturan baru ini tujuannya adalah agar wajib pajak semakin memahami dan memantau terbitnya peraturan pajak terbaru sesuai sektor usahanya agar dapat memilih perencanaan pajak yang bijaksana sehingga dapat mengurangi risiko pajak di kemudian hari. Mulai dari ekualisasi biaya yang merupakan objek pajak penghasilan kepada pelaporan pemotongan pajak penghasilan bulanan, hingga mencocokan antara pajak keluaran terhadap penjualan yang dicatat pada laporan komersial. Jika terdapat *discrepancies* atau perbedaan antara laporan fiskal dan laporan komersial hal ini dapat memicu timbulnya pertanyaan dari DJP. Namun hal ini juga tidak perlu menjadi kekhawatiran, sepanjang wajib pajak dapat memberikan penjelasan memadai tentu tidak ada denda /atau tagihan perpajakan yang akan timbul.

Selain itu, kepatuhan pajak juga berkaitan dengan **pengawasan OJK dan BEI**. OJK melalui **POJK No. 21/POJK.04/2015 tentang Tata Kelola Emiten atau Perusahaan Publik** menekankan pentingnya transparansi laporan keuangan, termasuk kepatuhan

[23] Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 172 Tahun 2023 tentang *Penerapan Prinsip Kewajaran dan Kelaziman Usaha dalam Transaksi yang Dipengaruhi Hubungan Istimewa, serta tata cara pengawasan kepatuhan Wajib Pajak*.

[24] Peraturan Direktur Jenderal Pajak Nomor PER-05/PJ/2024 tentang *Tata Cara Penyampaian Permintaan Penjelasan atas Data dan/atau Keterangan, dan Penentuan Kelebihan Pembayaran Pajak.*

pajak. BEI pun mensyaratkan keterbukaan informasi bagi perusahaan tercatat, sehingga kepatuhan pajak menjadi salah satu indikator kredibilitas dan kelayakan perusahaan di pasar modal. Dengan demikian, kepatuhan pajak tidak hanya memenuhi kewajiban hukum, tetapi juga mendukung stabilitas keuangan, meningkatkan kepercayaan investor di pasar modal, dan memperkuat posisi perusahaan.

11.3.4 Studi tentang Regulasi dan Implikasi Keuangan

POJK No. 21/POJK.04/2015 tentang Penerapan Pedoman Tata Kelola Perusahaan Terbuka (emiten) yang berlaku sejak 17 November 2015, bersama dengan SE OJK No. 32/SEOJK.04/2015, menjadi pedoman utama penerapan *good corporate governance* (GCG). Regulasi ini mewajibkan emiten untuk mengungkapkan penerapan tata kelola dalam laporan tahunan, dengan prinsip transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, dan kewajaran. Hingga kini, tidak ada POJK baru yang mencabut aturan tersebut, sehingga perusahaan publik tetap wajib mengacu pada regulasi ini untuk menjaga kredibilitas dan kepatuhan terhadap standar tata kelola yang diawasi OJK dan BEI.

1. Tujuan Utama

   Peraturan ini bertujuan untuk memastikan emiten menerapkan prinsip-prinsip GCG, yaitu:

   a. Adanya Transparansi (*Transparency*): yaitu adanya keterbukaan atas informasi yang material dan relevan dari emiten.

   b. Adanya Akuntabilitas (*Accountability*): yang menjabarkan kejelasan fungsi, pelaksanaan, dan pertanggungjawaban organisasi.

c. Harus disertai Responsibilitas (*Responsibility*): menjelaskan tanggung jawab emiten dalam menjalankan kepatuhan terhadap peraturan perundang-undangan masyarakat dan lingkungan.

d. Memiliki Independensi (*Independency*): berupa upaya pengelolaan perusahaan secara profesional tanpa ada benturan kepentingan atau pengaruh dari pihak manapun.

e. Penyajiannya memiliki Kewajaran (*Fairness*): terdapat keadilan dan kesetaraan dalam memenuhi hak pemangku kepentingan.[25]

2. Fokus Pengaturan

POJK ini menitikberatkan pada empat aspek utama tata kelola:

a. Bagi Dewan Komisaris: yaitu berfungsi mengatur fungsi pengawasan, jumlah anggota, komposisi komisaris independen (minimal 30%), serta pembentukan komite di bawah Dewan Komisaris, yang terdiri dari Komite Audit, Pemantau Risiko, atau Nominasi dan Remunerasi.

b. Bagi Direksi: yaitu mengatur fungsi pengelolaan perusahaan, persyaratan integritas, dan pembagian tugas yang jelas.

c. Fungsi Sekretaris Perusahaan: yaitu menetapkan peran vital sekretaris perusahaan yang merupakan penghubung antara emiten

[25] Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 21/POJK.04/2015 tentang Penerapan Pedoman Tata Kelola Perusahaan Terbuka

dengan regulator (OJK) dan para pemangku kepentingan.

d. Fungsi Audit Internal: yaitu menekankan pentingnya unit audit internal untuk memastikan efektivitas dalam pelaksanaan sistem pengendalian internal perusahaan, yang harus selalu mendapat pembaharuan secara berkala sesuai kondisi perusahaan.

Dalam konteks perpajakan, kepatuhan terhadap regulasi seperti UU KUP, UU Pajak Penghasilan, dan UU PPN dan PPnBM mendukung tata kelola keuangan perusahaan. Kepatuhan pajak memastikan arus kas perusahaan lebih stabil, mengurangi risiko sanksi, serta meningkatkan kepercayaan investor dan kreditor. Hal ini berimplikasi langsung pada rasio keuangan yang menjadi indikator nilai perusahaan. Untuk mengurangi sanksi dan denda perpajakan wajib pajak dapat melakukan perencanaan pajak yang baik dengan menggunakan peraturan perundangan perpajakan yang sesuai dengan bisnis proses, juga menggunakan insentif perpajakan agar dapat mengoptimalkan pembayaran pajak tanpa melakukan kecurangan pajak yang bahkan dapat menimbulkan dampak pidana perpajakan.

11.3.5 Rasio Keuangan yang Terkait dengan Kepatuhan Pajak

1. **DER** = $\frac{Total\ Utang}{Ekuitas}$

Rasio ini digunakan untuk menghitung kepatuhan pajak dan menjaga utang tidak membengkak akibat Bunga Pinjaman.[26] Ketentuan mengenai batasan *Debt to Equity Ratio* (DER) untuk

[26] Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers. Hal. 157

keperluan perpajakan di Indonesia diatur secara utama melalui PMK Nomor 169/PMK.010/2015.[27] Peraturan ini menetapkan ambang batas rasio utang terhadap modal bagi Wajib Pajak badan yang modalnya terbagi atas saham, yakni maksimal sebesar 4:1. Apabila rasio utang perusahaan melebihi ketentuan tersebut, maka biaya pinjaman, seperti bunga, yang timbul atas kelebihan utang tersebut menjadi *non-deductible expense* dalam perhitungan penghasilan kena pajak, dan harus perusahaan harus melakukan koreksi fiskal atas kelebihan pembebanan Biaya Bunga Pinjaman tersebut. PER-25/PJ/2017 diterbitkan sebagai aturan pelaksanaan perhitungan DER yang mengatur secara teknis tata cara penghitungan rata-rata saldo utang dan modal tiap akhir bulan, mendefinisikan cakupan biaya pinjaman, serta menetapkan prosedur pelaporan utang swasta luar negeri kepada Direktorat Jenderal Pajak. [28]

Ketentuan OECD tentang BEPS Action 4 tidak merekomendasikan penggunaan DER sebagai *Thin Capitalization Rule*, namun merekomendasikan penggunaan pendekatan yang kedua yaitu melalui *interest limitation* atau disebut juga sebagai pendekatan "*earning stripping*". Pendekatan ini menentukan besarnya biaya bunga yang dapat dikurangkan dari jumlah pendapatan, rasio tersebut

[27] Indonesia. (2015). *Peraturan Menteri Keuangan Nomor 169/PMK.010/2015 tentang Penentuan Besarnya Perbandingan Antara Utang dan Modal Perusahaan untuk Keperluan Penghitungan Pajak Penghasilan*.

[28] Direktorat Jenderal Pajak. (2017). *Peraturan Direktur Jenderal Pajak Nomor PER-25/PJ/2017 tentang Pelaksanaan Penentuan Besarnya Perbandingan Antara Utang dan Modal Perusahaan untuk Keperluan Penghitungan Pajak Penghasilan dan Tata Cara Pelaporan Utang Swasta Luar Negeri*.

berasal dari perbandingan bunga dengan EBIT/EBITDA (*Earning Before Interest, Tax, Depreciation and Amortization)*.[29] Pendekatan DER menurut PER-25/2017 menggunakan rasio tetap 4:1, jika rasio utang terhadap modal melebihi rasio tersebut, maka biaya bunga pinjamannya tidak dapat dikurangkan dari penghasilan bruto, namun metode ini memiliki kelemahan karena bagi perusahaan dengan profitabilitas tinggi namun memiliki struktur hutang yang kompleks tetap dapat melakukan profit shifting melalui skema bunga pinjaman tinggi. Di lain pihak perusahaan dengan hutang kecil namun memiliki profitabilitas rendah bisa mendapat koreksi atas beban bunga pinjamannya.

Pendekatan melalui BEPS Action 4 lebih berfokus pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, jika biaya bunga pinjaman terlalu besar terhadap laba operasional, maka harus dikoreksi. Hal ini menutup celah perusahaan yang berusaha menumpuk bunga tinggi untuk mengurangi basis pajak dalam suatu negara.

2. ROE = $\frac{Laba\ Bersih}{Ekuitas}$

Rasio ini digunakan untuk mengukur laba bersih lebih optimal bila beban pajak dikelola dengan baik.[30] Manajemen pajak yang efektif (*tax planning*) akan meminimalkan beban pajak tanpa melanggar aturan (*tax avoidance* yang legal),

[29] Direktorat Jenderal Pajak. (n.d.). *Cukup Kuatkah Indonesia Menghadapi Thin Capitalization?*. Diakses dari https://www.pajak.go.id/id/artikel/cukup-kuatkah-indonesia-menghadapi-thin-capitalization

[30] Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2017). *Financial Management: Theory and Practice* (15th ed.). Cengage Learning. Hal. 122

sehingga laba bersih meningkat. Karena rumus ROE mengukur kinerja laba bersih, maka jika terdapat peningkatan, maka nilainya akan langsung menaikkan nilai ROE

3. **EPS** = $\frac{Laba\ Bersih}{Jumlah\ Saham\ Beredar}$

Kepatuhan pajak meningkatkan kepercayaan investor sehingga EPS lebih stabil. EPS adalah metrik utama yang dipantau investor. Kepatuhan pajak yang baik mencerminkan *Good Corporate Governance* (GCG), yang mengurangi risiko hukum dan ketidakpastian arus kas di masa depan, sehingga investor cenderung lebih percaya dan stabilitas EPS terjaga.

Dengan demikian, pajak bukan hanya kewajiban fiskal, tetapi juga instrumen regulasi keuangan yang mendukung tata kelola perusahaan. Kepatuhan terhadap regulasi perpajakan dan tata kelola memperkuat kredibilitas sistem keuangan nasional, menjaga rasio keuangan tetap sehat, serta meningkatkan nilai perusahaan di mata pasar modal.

11.3.6 Studi Kasus: Kepatuhan Pajak Perusahaan Energi/Manufaktur

Kepatuhan pajak pada perusahaan energi dan manufaktur di Indonesia memiliki implikasi besar terhadap nilai perusahaan. Misalnya, perusahaan energi seperti PT Pertamina (Persero) atau manufaktur besar seperti PT Indofood Sukses Makmur Tbk wajib mematuhi ketentuan perpajakan yang terdapat dalam UU KUP, UU Pajak Penghasilan, serta UU PPN dan PPnBM. Kepatuhan terhadap regulasi ini memastikan perusahaan terhindar dari sanksi administratif maupun

pidana, menjaga arus kas, dan meningkatkan kepercayaan investor.

Dari perspektif keuangan, kepatuhan pajak berpengaruh langsung terhadap rasio keuangan. Beban pajak yang dikelola dengan baik akan menjaga *Debt to Equity Ratio* (DER) tetap sehat, meningkatkan *Return on Equity* (ROE) melalui optimalisasi laba bersih, serta memperkuat *Earnings per Share* (EPS) yang menjadi indikator utama bagi pemegang saham. Sebaliknya, ketidakpatuhan dapat menimbulkan denda dan beban tambahan yang menurunkan profitabilitas serta solvabilitas perusahaan.

Selain itu, kepatuhan pajak juga terkait dengan pengawasan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI). OJK melalui POJK No. 21/POJK.04/2015 tentang Tata Kelola Emiten atau Perusahaan Publik mewajibkan keterbukaan informasi, termasuk kepatuhan pajak, sebagai bagian dari *good corporate governance*. BEI pun mensyaratkan keterbukaan laporan keuangan bagi perusahaan tercatat, sehingga kepatuhan pajak menjadi indikator kredibilitas dan kelayakan perusahaan di pasar modal.

Pajak bukan sekadar kewajiban fiskal semata, melainkan juga berfungsi sebagai instrumen regulasi keuangan yang sangat strategis dalam menopang tata kelola perusahaan yang sehat serta stabilitas sistem keuangan nasional. Kepatuhan terhadap aturan perpajakan bukan hanya soal memenuhi tuntutan undang-undang, tetapi merupakan fondasi utama dalam membangun kredibilitas dan kepercayaan di mata investor, kreditor, maupun masyarakat luas.

Dalam praktiknya, kepatuhan ini merujuk pada berbagai peraturan yang berlaku, mulai dari Undang-Undang perpajakan hingga pedoman pengawasan yang ditetapkan

oleh OJK dan BEI.[31] Ketaatan terhadap regulasi ini akan menjadi indikator penting bahwa perusahaan telah dikelola dengan prinsip kehati-hatian dan transparansi.

Lebih jauh lagi, kepatuhan pajak memiliki dampak langsung yang nyata terhadap kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan yang taat aturan cenderung memiliki manajemen risiko yang lebih baik, yang tercermin dalam rasio-rasio keuangan kunci seperti Debt to Equity Ratio (DER), Return on Equity (ROE), dan Earnings per Share (EPS). Dengan menghindari potensi denda atau sanksi fiskal, arus kas perusahaan menjadi lebih stabil, profitabilitas terjaga, dan tingkat solvabilitas pun semakin kuat. Kondisi ini sejalan dengan penerapan prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) sebagaimana diatur dalam POJK No. 21/POJK.04/2015, yang menekankan pentingnya keterbukaan informasi dan akuntabilitas. [32]

Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa kepatuhan regulasi pajak memiliki peran ganda yang vital. Selain memastikan kelancaran penerimaan negara untuk pembangunan, kepatuhan ini juga menjadi pilar penguat kredibilitas sistem keuangan secara menyeluruh. Hal ini pada akhirnya akan menjaga kepercayaan pasar dan memastikan kelangsungan bisnis perusahaan dapat berjalan berkelanjutan dalam jangka panjang.

---

[31] Undang-Undang No. 28 Tahun 2007 tentang *Ketentuan Umum dan Tata Cara Perpajakan serta Undang-Undang* No. 17 Tahun 2003 tentang Keuangan Negara.

[32] Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 21/POJK.04/2015 tentang *Penerapan Penerapan Tata Kelola Perusahaan Terbuka.*

DAFTAR PUSTAKA

Widina Institute. *Pengantar Hukum Pajak Indonesia*. Tim Penulis Widina (Rumawi dkk.). Bandung: Widina Institute Publishing, 2025.

Soemitro, R. (1990). *Dasar-dasar Hukum Pajak*. Jakarta: Eresco. (pp. 5–6)

Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2023). Peraturan Menteri Keuangan Nomor 66 Tahun 2023. Jakarta: Kementerian Keuangan RI.

Direktorat Jenderal Pajak. (2023). "*Sosialisasi PMK 66 Tahun 2023 tentang Pajak Natura*". Diakses dari https://pajak.go.id pada tanggal 12 Mei 2026.

Republik Indonesia. (1997). Undang-Undang Nomor 19 Tahun 1997. "*Penagihan Pajak dengan Surat Paksa*" sebagaimana telah diubah dengan Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2000. Lembaran Negara RI Tahun 1997 Nomor 42.

Direktorat Jenderal Pajak. (2022). Peraturan Direktur Jenderal Pajak Nomor PER-01/PJ/2022. "*Surat, Daftar, dan Formulir yang Digunakan dalam Pelaksanaan Penagihan Pajak*."

Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2024). Peraturan Menteri Keuangan Nomor 81 Tahun 2024. "*Ketentuan Perpajakan dalam Rangka Pelaksanaan Sistem Inti Administrasi Perpajakan*." Berita Negara RI Tahun 2024 Nomor 362.

Direktorat Jenderal Pajak. (2024). "*Memahami Fitur Utama Coretax: Panduan Lengkap untuk Wajib Pajak*." Diakses dari https://pajak.go.id pada tanggal 12 Mei 2026.

Republik Indonesia. (2021). Undang-Undang Nomor 7 Tahun 2021 tentang Harmonisasi Peraturan Perpajakan. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2021 Nomor 144.

Republik Indonesia. (1983). Undang-Undang Nomor 6 Tahun 1983 tentang Ketentuan Umum dan Tata Cara Perpajakan sebagaimana telah diubah beberapa kali, terakhir dengan Undang-Undang Nomor 7 Tahun 2021.

Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2026). Peraturan Menteri Keuangan Nomor 28 Tahun 2026 tentang Tata Cara Pengembalian Pendahuluan Kelebihan Pembayaran Pajak.

Direktorat Jenderal Pajak. (2026). "*Kebijakan Restitusi Pendahuluan Sesuai PMK 28/2026*". Diakses melalui situs resmi Direktorat Jenderal Pajak.

Direktorat Jenderal Pajak. (2021). "Buku Saku UU Harmonisasi Peraturan Perpajakan". Jakarta: Direktorat Jenderal Pajak.

Republik Indonesia. Undang-Undang Nomor 7 Tahun 2021 tentang Harmonisasi Peraturan Perpajakan. Lembaran Negara RI Tahun 2021 Nomor 144. Jakarta: Sekretariat Negara.

Republik Indonesia. Undang-Undang Nomor 6 Tahun 1983 tentang Ketentuan Umum dan Tata Cara Perpajakan beserta perubahan-perubahannya.

Kementerian Keuangan RI. Peraturan Menteri Keuangan Nomor 28 Tahun 2026 tentang Tata Cara Pengembalian Pendahuluan Kelebihan Pembayaran Pajak. Jakarta: Kementerian Keuangan RI, 2026.

Direktorat Jenderal Pajak. Paparan Sosialisasi UU HPP. Diakses dari https://www.pajak.go.id pada tanggal 12 Mei 2026.

Direktorat Jenderal Pajak. PMK 28 Tahun 2026: Tata Cara Pengembalian Pendahuluan Kelebihan Pembayaran Pajak. Diakses dari https://pajak.go.id pada tanggal 12 Mei 2026.

https://www.pajak.go.id/id/1-apa-dasar-hukum-pembuatan-e-faktur

BIODATA PENULIS



Dr. Dwi Ekasari Harmadji, SE., Ak., M.M., CA., CPA

Penulis berhasil meraih gelar Sarjana Akuntansi dengan gelar Akuntan pada Tahun 1995 dari Fakultas Ekonomi Prodi Akuntansi, Universitas Padjadjaran Bandung dan langsung diterima bekerja di perusahaan swasta di Jakarta sebagai *Junior Accountant Staff* selama 6 bulan. Lalu diterima bekerja di PT. Bank Dagang Negara (Persero) Tahun 1996 sd 1999. Lanjut bekerja di PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk. Tahun 1999 sampai dengan Tahun 2014 dengan jabatan sebagai Kepala Cabang. Kemudian di Oktober Tahun 2014 mengajukan *resign* dari Bank Mandiri.

Tahun 2015 menjadi dosen tetap di Prodi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis di Universitas Wisnuwardhana Malang, serta aktif sebagai peneliti di Bidang Akuntansi Keuangan dan Akuntansi Sektor Publik. Hasil penelitiannya dimuat di jurnal nasional maupun jurnal internasional serta menghasilkan dua buku yang sudah ber-ISBN yaitu: Buku Akuntansi Keuangan Lanjutan 1 dan Buku Tanya Jawab Soal Akuntansi Keuangan Menengah. Tulisannya juga dimuat di Buku Seri Bunga Rampai Akuntansi Publik Edisi 2 dengan judul: Isu Kontemporer Akuntansi Publik yang diterbitkan

oleh Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) Kompartemen Akuntan Pendidik Forum Dosen Akuntansi Sektor Publik.

Berhasil meraih gelar Magister Manajemen Tahun 2001 dan Tahun 2020 berhasil meraih gelar Doktor Ilmu Akuntansi dari Program Doktor Ilmu Akuntansi FEB Universitas Brawijaya Malang. Email Penulis: dwi.ekasari.harmadji@gmail.com.

BIODATA PENULIS



Dr. Fibria Anggraini Puji Lestari, S.E., M.Si

Dosen Tetap Program Studi Teknik Ilmu Komputer

Fakultas Teknik dan Ilmu Komputer

Universitas Indraprasta PGRI

Penulis lahir pada tanggal 6 Februari 1978 di Jakarta. Penulis adalah dosen tetap Program Studi Ilmu Komputer di Fakultas Teknik dan Ilmu Komputer Universitas Indraprasta PGRI. Menyelesaikan gelar S.1 di Fakultas Ekonomi Universitas Mercu Buana di Jakarta, gelar S.2 di jurusan Akuntansi Pajak di Universitas Trisakti di Jakarta, dan melanjutkan studi S3 di Program Pascasarjana Ekonomi di Universitas Borobudur di Jakarta.

Memulai karirnya sebagai akuntan di sebuah perusahaan swasta dan menjabat sebagai manajer keuangan dan pajak di sebuah sekolah internasional di Jakarta. Tertarik dengan dunia pendidikan, penulis diangkat sebagai dosen tetap di sebuah universitas swasta di Jakarta pada tahun 2013. Beberapa buku yang telah ditulis, antara lain Pengantar Akuntansi, Manajemen Keuangan, Kewirausahaan, Perpajakan, dan Akuntansi Pajak. Penulis terjun secara aktif berpartisipasi dalam studi yang diterbitkan di jurnal nasional

dan internasional. Penulis aktif berpartisipasi dalam beberapa seminar nasional dan internasional.

BIODATA PENULIS



Cici Widya Prasetyandari, S.E., M.M

Dosen Tetap Program Studi Manajemen Keuangan Syariah

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Universitas Islam Zainul Hasan Genggong Probolinggo

Penulis lahir di Banyuwangi pada tanggal 18 April 1993. Penulis merupakan Dosen Tetap di Universitas Islam Zainul Hasan Genggong Probolinggo Program Studi Manajemen Keuangan Syariah. Penulis telah menyelesaikan pendidikan S2 Magister Manajemen dengan konsentrasi manajemen keuangan di Universitas Jember pada tahun 2019. Penulis aktif dalam menulis buku, artikel ilmiah jurnal nasional maupun internasional.

BIODATA PENULIS



Baharuddin

Penulis bernama Baharuddin, lahir di Ujung Pandang pada 24 September 1981. Penulis adalah seorang akademisi dan juga praktisi di bidang ekonomi, manajemen keuangan, perbankan dan pemasaran. Penulis menyelesaikan pendidikan S1 di STIEM Bongaya Makassar (2003) dan S2 di Pasca Sarjana STIEM Bongaya (2016), serta memiliki pengalaman profesional sebagai Relationship Manager SME dan Team Leader SSME di PT Bank Danamon Indonesia (2011–2020). Saat ini, Penulis sebagai dosen di Institut Bisnis dan Keuangan Nitro Makassar, mengajar mata kuliah seperti Penganggaran Perusahaan, Analisis Kredit, Ekonomi Moneter Perbankan, Analisis Laporan Keuangan, Pemikiran Ekonomi Bisnis, Manajemen Logistik Transportasi, Digitalisasi Perdagangan, Keuangan Internasional, Lalu Lintas Pembayaran Dalam Luar Negeri, dan Tarifikasi Internasional. Penulis aktif dalam berbagai seminar, pelatihan, dan penelitian, menulis buku, Artikel/karya ilmiah yang dipublikasikan di jurnal terakreditasi. Penulis juga berkontribusi sebagai pembicara dalam seminar, worsshop, pelatihan, serta menjadi konsultan dalam pengembangan UMKM. Penulis menunjukkan dedikasinya dalam memajukan

pendidikan, penelitian, dan pemberdayaan ekonomi masyarakat.

BIODATA PENULIS



Feronica Fungky Muchsidin, S.M., M.M.

Penulis lahir di Ujung Pandang, 11 Januari 1995. Penulis menyelesaikan pendidikan Sarjana Manajemen (S.M.) pada Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen (STIM) Nitro Makassar pada tahun 2012 dan meraih gelar Magister Manajemen (M.M.) pada Program Pascasarjana STIM Nitro Makassar pada tahun 2018 dengan konsentrasi Manajemen Keuangan. Saat ini penulis aktif sebagai dosen pada Program Studi Manajemen pada Institut Bisnis dan Keuangan Nitro Makassar serta terlibat dalam berbagai kegiatan pendidikan, penelitian, dan pengabdian kepada masyarakat. Dalam menjalankan tridarma perguruan tinggi, penulis secara konsisten melakukan penelitian dan publikasi ilmiah yang berkontribusi pada pengembangan teori dan praktik manajemen. Berbagai karya ilmiah yang dihasilkan telah dipublikasikan dalam jurnal nasional maupun prosiding ilmiah. Selain aktif dalam kegiatan akademik, penulis juga terlibat dalam berbagai forum ilmiah, seminar, dan kolaborasi penelitian yang bertujuan memperkuat sinergi antara dunia pendidikan, bisnis, dan masyarakat. Melalui karya-karya yang dihasilkan, penulis

berkomitmen untuk memberikan kontribusi nyata bagi pengembangan ilmu pengetahuan, peningkatan kualitas sumber daya manusia, dan kemajuan sektor ekonomi di tingkat nasional maupun internasional.

BIODATA PENULIS



Nafisah Nurulrahmatiah, S.E., M.Ak.

Dosen Prodi Manajemen

Fakultas Ekonomi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Bima

Penulis lahir di Kota Bima, 19 Desember 1992. Penulis adalah dosen tetap sejak tahun 2019 pada Fakultas Ekonomi Program Studi Manajemen, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Bima. Menyelesaikan pendidikan S1 dan S2 pada Jurusan Akuntansi di Universitas Islam Indonesia. Selama menjadi dosen telah menerbitkan buku kolaborasi terkait Manajemen Keuangan dan Perpajakan serta beberapa penelitian terkait Manajemen Keuangan yang diterbitkan pada jurnal nasional yang terakreditasi. Juga pernah lolos hibah Penelitian Dosen Pemula dan PKM Dosen yang didanai oleh Kementerian Pendidikan, Kebudayaan, Riset dan Teknologi tahun 2025 dan 2024.

BIODATA PENULIS



Dr. Suwarno, M.Pd.

Penulis lahir di Klaten, Jawa Tengah tangal 14 Agustus 1964. Penulis adalah dosen tetap pada Pendidikan Profesi Guru, Program Pascasarjana, Universitas PGRI Ronggolawe Tuban, Jawa Timur.

Penulis Menyelesaikan Pendidikan S1 pada pendidikan Akuntansi, Universitas Negeri Yogyakarta, melanjutkan pendidikan S2, pada jurusan Penelitian dan Evaluasi Pendidikan di Pasca Sarjana, Universitas Negeri Yogyakarta dan Pendidikan S3 pada jurusan Penelitian dan Evaluasi Pendidikan di Pasca Sarjana, Universitas Negeri Yogyakarta Email Penulis: suwarnoklaten1964@gmail.com.

BIODATA PENULIS



Nurul Huda, S.Tp., MM.

Dosen Program Studi Manajemen

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Bima

Penulis lahir di Bima 25 april 1989, anak pertama dari pasangan H. A. Havid, S.Pd dan Hj. Jaenab. Menamantkan pendididkan S-1 di Fakultas Pertaniani, Ilmu dan Teknologi Pangan di Universitas Muhammadiyah Malang tahun 2010 dan S-2 di prigram Pasca Sarjana program studi Magister Manajemen di Universitas Muhammadiyah Malang tahun 2012. Saat ini menjadi Dosen tetap di Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Bima dengan Konsentrasi Keuangan dan mengampuh Mata Kuliah Pengantar Bisnis, Ekonomi Manajerial, Teori Pasar Modal, Analisa Laporan Keuangan, Perencanaan Bisnis Usaha Kreatif dan Metodologi Penelitian.

BIODATA PENULIS



Dr. Inneke Respatiningsih, S.E., M.M.

Praktisi dan Dosen Program Studi Manajemen

Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Penulis merupakan seorang praktisi bisnis, entrepreneur, dan akademisi yang aktif mengajar di berbagai perguruan tinggi di wilayah Jakarta dan Banten. Lahir di Cilacap, Jawa Tengah, penulis menyelesaikan pendidikan Sarjana Ekonomi (S.E.), Magister Manajemen (M.M.), dan Doktor (Dr.) di Universitas Trisakti, Jakarta.

Dengan pengalaman profesional yang luas di bidang manajemen, keuangan, sistem informasi, serta pengembangan bisnis, penulis memiliki perhatian khusus pada penerapan konsep-konsep manajemen keuangan dan akuntansi dalam pengambilan keputusan bisnis yang strategis. Keterlibatannya sebagai pemilik usaha sekaligus konsultan memberikan perspektif praktis yang memperkaya pendekatan akademik dalam bidang analisis investasi, studi kelayakan bisnis, dan evaluasi proyek.

Kontribusi ini diharapkan dapat menjadi referensi yang bermanfaat bagi mahasiswa, akademisi, praktisi bisnis, investor, maupun pengambil keputusan dalam menghadapi

dinamika lingkungan bisnis yang semakin kompleks dan kompetitif.

BIODATA PENULIS



Agus Wibowo, S.E., M.M.,M.Si(Han).

Dosen Program Studi Analisis Keuangan

Politeknik Jakarta Internasional

Penulis lahir di Jakarta pada tahun 1976 dan memperoleh gelar Sarjana Ekonomi dari Universitas Trisakti pada tahun 1999. Sambil bekerja, Penulis mendapatkan beasiswa untuk melanjutkan pendidikan magister dan berhasil memperoleh gelar Magister Manajemen pada tahun 2002 dari Program Pascasarjana Universitas Trisakti. Pada tahun 2014, Penulis memperoleh beasiswa negara untuk menempuh pendidikan magister keduanya di Program Studi Peperangan Asimetris, Fakultas Strategi Pertahanan, Universitas Pertahanan Republik Indonesia dan berhasil memperoleh gelar Magister Sains Pertahanan. Penulis juga terpilih dan mendapat kesempatan untuk mengikuti Program Pemantapan Nilai Kebangsaan Angkatan I 2023 yang diselenggarakan oleh Lembaga Ketahanan Nasional (Lemhannas) RI.

Penulis memiliki pengalaman sebagai praktisi perbankan selama lebih dari 17 tahun di bank asing maupun

bank swasta nasional, khususnya di bidang Audit Internal. Tertarik untuk membagikan pengalaman dan mendharmabaktikan ilmunya, pada tahun 2019, penulis mengundurkan diri dari dunia perbankan dan memilih berkarir sebagai dosen. Selain masih aktif dalam berbagai kegiatan sebagai alumnus Universitas Pertahanan Republik Indonesia dan Ikatan Keluarga Alumni Kebangsaan Lemhannas RI, Penulis kini berstatus sebagai Ketua Program Studi Analisis Keuangan di Politeknik Jakarta Internasional.

BIODATA PENULIS

Grace, S.Si., M.Ak., BKP.

Konsultan Pajak

Penulis lahir di Padang tanggal 2 Juli 1978. Penulis menyelesaikan pendidikan S1 pada Jurusan Matematika Fakultas Matematika dan Ilmu Pengetahuan Alam di Universitas Padjadjaran dan melanjutkan S2 pada Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia. Penulis menekuni bidang Menulis.