MENGENAL

STRUKTUR MODAL DAN LEVERAGE PADA BADAN USAHA MILIK NEGARA (BUMN)

Disusun oleh:
Pitri Pebriyanti
Nira Noor Fajriah
Muhammad Rizky Akbar
Gustian Djuanda

Editor: Dr. Ir. H. Dana Budiman, M.Si.

MENGENAL STRUKTUR MODAL DAN LEVERAGE PADA BADAN USAHA MILIK NEGARA (BUMN)

Pitri Pebriyanti
Nira Noor Fajriah
Muhammad Rizky Akbar
Gustian Djuanda

Tahta Media Group

UU No 28 tahun 2014 tentang Hak Cipta

Fungsi dan sifat hak cipta Pasal 4

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

Pembatasan Pelindungan Pasal 26

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

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

Sanksi Pelanggaran Pasal 113

1. Setiap Orang yang dengan tanpa hak melakukan pelanggaran hak ekonomi sebagaimana dimaksud dalam Pasal 9 ayat (1) huruf i untuk Penggunaan Secara Komersial dipidana dengan pidana penjara paling lama 1 (satu) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp100.000.000 (seratus juta rupiah).
2. Setiap Orang yang dengan tanpa hak dan/atau tanpa izin Pencipta atau pemegang Hak Cipta melakukan pelanggaran hak ekonomi Pencipta sebagaimana dimaksud dalam Pasal 9 ayat (1) huruf c, huruf d, huruf f, dan/atau huruf h untuk Penggunaan Secara Komersial dipidana dengan pidana penjara paling lama 3 (tiga) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah).

MENGENAL STRUKTUR MODAL DAN LEVERAGE PADA BADAN USAHA MILIK NEGARA (BUMN)

Penulis:
Pitri Pebriyanti
Nira Noor Fajriah
Muhammad Rizky Akbar
Gustian Djuanda

Desain Cover:
Tahta Media

Editor:
Dr. Ir. H. Dana Budiman, M.Si

Proofreader:
Tahta Media

Ukuran:
vi, 90, Uk: 15,5 x 23 cm

QRCBN : 62-415-0318-567

Cetakan Pertama:
Februari 2025

Hak Cipta 2025, Pada Penulis

Isi diluar tanggung jawab percetakan

Copyright © 2025 by Tahta Media Group
All Right Reserved

Hak cipta dilindungi undang-undang
Dilarang keras menerjemahkan, memfotokopi, atau
memperbanyak sebagian atau seluruh isi buku ini
tanpa izin tertulis dari Penerbit.

PENERBIT TAHTA MEDIA GROUP
(Grup Penerbitan CV TAHTA MEDIA GROUP)
Anggota IKAPI (216/JTE/2021)

KATA PENGANTAR

Struktur modal dan leverage adalah dua aspek yang sangat penting dalam manajemen keuangan perusahaan, terutama dalam konteks Badan Usaha Milik Negara (BUMN). Di tengah dinamika perekonomian nasional, BUMN memiliki peran strategis sebagai motor penggerak sektor-sektor vital yang mendukung pembangunan dan kesejahteraan masyarakat. Oleh karena itu, pemahaman yang mendalam mengenai struktur modal dan leverage pada BUMN menjadi krusial untuk mengoptimalkan kinerja perusahaan, meningkatkan efisiensi, serta menjaga keberlanjutan operasional.

E-Book ini disusun sebagai panduan bagi para pembaca untuk memahami konsep, prinsip, dan aplikasi struktur modal dan leverage di lingkungan BUMN. Dengan pendekatan yang sederhana dan praktis, buku ini cocok dibaca oleh mahasiswa, praktisi, dan siapa pun yang ingin memperdalam wawasan dalam pengelolaan keuangan perusahaan milik negara. Kami menyertakan studi kasus dan contoh nyata untuk membantu pembaca memahami penerapan nyata dari konsep yang dibahas.

Kami berharap eBook ini dapat menjadi sumber referensi yang bermanfaat dan membantu pembaca mendapatkan pemahaman komprehensif tentang bagaimana BUMN dapat menggunakan struktur modal dan leverage untuk mencapai keseimbangan antara risiko dan pengembalian. Terima kasih atas pilihan Anda untuk mempelajari topik penting ini melalui eBook ini. Semoga buku ini dapat menambah wawasan, memotivasi, dan memberikan panduan yang bermanfaat dalam manajemen keuangan BUMN.

Penulis

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR iv
DAFTAR ISI v
BAB I - PENDAHULUAN 1
BAB II - STRUKTUR MODAL 9
2.1 Definisi Struktur Modal 9
2.2 Pandangan Para Ahli 10
2.3 Teori-Teori Struktur Modal 12
2.4 Konsep Dasar Struktur Modal 13
2.5 Komponen Struktur Modal 14
2.6 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal 15
2.7 Pengaruh Struktur Modal 17
2.8 Pengelolaan Struktur Modal 18
2.9 Studi Kasus 21
2.10 Struktur Modal BUMN 22
BAB III - LEVERAGE 23
3.1 Pengertian Leverage 23
3.2 Pandangan para ahli 24
3.3 Komponen laverage 25
3.4 Faktor faktor yang mempengaruhi leverage 27
3.5 Pengaruh leverage 28
3.6 Studi kasus 30
3.7 Leverage BUMN 32
3.8 Contoh Penerapan 34
BAB IV - PROFIL PERUSAHAAN 37
4.1 Profil Perusahaan Listrik Negara (PLN) 37
4.2 Profil Perusahaan Garuda Indonesia 41
4.3 Profil Perusahaan Krakatau Steel 46
BAB V - STRUKTUR MODAL DAN LEVERAGE BADAN USAHA MILIK NEGARA (BUMN) 50
5.1 Pendahuluan 50
5.2 Struktur Modal dan Leverage Perusahaan Listrik Negara (PLN) . 52
5.3 Struktur Modal dan Leverage Garuda Indonesia 64

5.4 Struktur Modal dan Leverage Krakatau Steel 73
BAB VI - KESIMPULAN 83
DAFTAR PUSTAKA 86
PROFIL PENULIS 88

BAB I - PENDAHULUAN

Struktur modal dan leverage BUMN Indonesia sangat penting untuk perekonomian nasional, karena mereka mengelola sektor-sektor strategis yang mendukung pertumbuhan ekonomi (Djojonegoro, R. 2019). Cara perusahaan membiayai operasinya dengan utang dan ekuitas disebut struktur modal. Kebijakan pemerintah, subsidi, aturan permodalan, dan kepemilikan saham oleh negara adalah faktor yang paling sering memengaruhi keputusan mengenai struktur modal BUMN. Struktur modal perusahaan multinasional juga sangat dipengaruhi oleh variabel seperti kinerja keuangan, risiko bisnis, dan biaya modal.

Penggunaan utang untuk membiayai aset bisnis dapat menghasilkan peningkatan keuntungan tetapi juga meningkatkan risiko keuangan. BUMN biasanya lebih mudah mendapatkan dana daripada perusahaan swasta karena dukungan pemerintah (Santoso, W. 2020). Namun, pengelolaan leverage dan struktur modal yang efektif sangat penting karena dapat mempengaruhi profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan pertumbuhan perusahaan. Faktor-faktor seperti tingkat suku bunga, tekanan eksternal, dan kebijakan dividen juga dapat mempengaruhi leverage perusahaan (Rahardjo, T. 2021).

Penggunaan struktur modal oleh BUMN telah meningkat secara signifikan dalam beberapa tahun terakhir. Ini disebabkan oleh kebutuhan mendesak untuk mendanai proyek infrastruktur besar dan strategis, yang merupakan tanggung jawab utama BUMN untuk mendorong pertumbuhan ekonomi nasional. BUMN harus menyesuaikan diri dengan meningkatnya jumlah proyek yang membutuhkan investasi besar. Mereka harus memanfaatkan kombinasi utang dan ekuitas secara lebih efisien. Kebijakan pemerintah yang mendukung, seperti insentif untuk mempermudah akses pendanaan, mendorong BUMN untuk memperluas struktur modal mereka. Selain itu, karena lebih banyak persaingan di pasar, baik dari perusahaan swasta maupun internasional, BUMN harus meningkatkan efisiensi dan kinerja keuangan mereka. Ini biasanya memerlukan penyesuaian proporsi utang dan ekuitas. Kesadaran akan manfaat leverage semakin meningkat, dan

banyak perusahaan besar mulai menggunakan utang untuk mempercepat ekspansi dan meningkatkan return on equity (Pratama, I. 2018).

BUMN Indonesia telah menunjukkan peningkatan besar dalam struktur modal dan leverage selama sepuluh tahun terakhir. Pada tahun 2021, total aset mereka mencapai Rp 10.402 T, dengan kontribusi laba bersih sebesar Rp 327 T, menunjukkan peningkatan yang signifikan dibandingkan tahun-tahun sebelumnya. Selain itu, penggunaan leverage oleh BUMN meningkat, menjadikannya alat yang berguna untuk mendorong pertumbuhan. Meskipun demikian, leverage yang tinggi meningkatkan risiko keuangan, terutama dalam situasi pasar yang tidak stabil. Meskipun BUMN lebih mudah mendapatkan pendanaan, mereka harus tetap berhati-hati dalam mengelola utang mereka agar tidak menjadi terlalu berat (Setiawan, A. 2017).

PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (Telkom) adalah contoh BUMN yang berhasil mengelola struktur modal dan leverage dengan baik. Telkom, penyedia layanan telekomunikasi terbesar di Indonesia, menghadapi tantangan karena persaingan yang ketat dan meningkatnya permintaan layanan digital. Telkom menggunakan strategi pengelolaan struktur modal yang seimbang utang dan ekuitas untuk mendukung ekspansi jaringan dan pengembangan layanan baru. Untuk mendanai proyek besar seperti digitalisasi layanan dan pembangunan infrastruktur fiber optik, perusahaan ini aktif menerbitkan obligasi dan memanfaatkan pinjaman dengan suku bunga yang kompetitif. Telkom menggunakan utang dengan bijak, meningkatkan kapasitas produksinya dan memperluas jangkauan layanannya. Ini meningkatkan pendapatan dan laba bersih.

Sebaliknya, PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk mengalami kesulitan karena pengelolaan leverage dan struktur modal yang tidak sesuai. Maskapai penerbangan nasional Garuda membutuhkan pinjaman dalam jumlah besar untuk memperluas armada dan rute penerbangannya sebelum pandemi COVID-19, yang menyebabkan peningkatan beban utangnya. Ketika pendapatan menurun tajam akibat pembatasan perjalanan, Garuda kesulitan memenuhi kewajiban pembayaran bunga dan utang pokok, sehingga perusahaan berada dalam tekanan likuiditas yang signifikan. Kasus ini menunjukkan bagaimana pengelolaan leverage yang salah dapat menyebabkan masalah keuangan yang besar bagi sebuah BUMN.

Beberapa faktor utama, seperti kepemilikan pemerintah, kinerja keuangan, dan kebijakan pemerintah, memengaruhi struktur modal BUMN Indonesia. Keputusan tentang sumber pendanaan dipengaruhi oleh pemerintah sebagai pemegang saham terbesar di BUMN. BUMN cenderung memiliki rasio utang terhadap ekuitas yang lebih tinggi daripada perusahaan swasta, yang menunjukkan penggunaan leverage yang lebih besar. Struktur modal BUMN dipengaruhi oleh kebijakan pemerintah seperti subsidi dan insentif fiskal (Kementerian BUMN 2021).

Berbagai rasio keuangan, seperti rasio utang terhadap ekuitas, return on equity, dan rasio likuiditas, digunakan untuk menganalisis kinerja perusahaan multinasional dari sudut pandang struktur modal dan leverage (Wijaya, H. 2019). Memahami analisis ini akan membantu manajer membuat keputusan yang lebih baik. Untuk mengelola struktur modal dengan baik, perlu ada pendekatan yang jelas. BUMN harus mempertimbangkan biaya modal, risiko pasar, dan tujuan jangka panjang saat menentukan struktur modal yang optimal (Susanto, B. 2022).

Sangat penting bagi manajemen BUMN untuk membuat keputusan tentang struktur modal dan leverage. Keputusan ini harus dibuat setelah melakukan analisis menyeluruh dan mempertimbangkan bagaimana hal itu berdampak pada kinerja perusahaan. Untuk memastikan bahwa keputusan yang diambil dapat diterima dan mendukung tujuan perusahaan, penting juga untuk terjadi komunikasi yang baik antara manajemen dan pemangku kepentingan.

Untuk mendorong pertumbuhan ekonomi dan meningkatkan daya saing nasional, pemerintah harus membuat kebijakan yang mendukung akses pendanaan bagi Badan Usaha Milik Negara (BUMN) di Indonesia. BUMN memainkan peran penting dalam perekonomian, terutama dalam sektor-sektor strategis seperti infrastruktur, energi, dan kesehatan. Untuk memastikan bahwa BUMN dapat menjalankan perannya secara efektif, pemerintah harus membuat kebijakan yang tidak menghalangi akses pendanaan bagi BUMN. Salah satu pendekatan yang dapat digunakan adalah pemberian insentif fiskal, di mana pemerintah dapat memberikan pengurangan pajak atau subsidi bunga untuk investasi yang dilakukan oleh BUMN, mengurangi beban finansial dan mempermudah akses terhadap modal. Selain itu, pembiayaan berbasis proyek melalui skema Public Private Partnership (PPP) juga dapat menjadi solusi

yang efektif, memungkinkan BUMN untuk berkolaborasi dengan sektor swasta dalam mendanai proyek. Dalam hal ini, pemerintah juga harus memfasilitasi penerbitan obligasi infrastruktur yang dimaksudkan untuk menarik investor domestik dan asing yang mencari peluang investasi jangka panjang yang aman. Untuk membangun kepercayaan investor dan membuat mereka lebih nyaman untuk memberikan dana, kebijakan yang meningkatkan transparansi laporan keuangan dan akuntabilitas pengelolaan BUMN sangat penting. Pengembangan pasar modal yang lebih terbuka dan efektif juga dapat membantu BUMN mendapatkan lebih banyak pendanaan dengan mendorong investasi institusional dan menyederhanakan penerbitan saham. Kebijakan ini juga harus mendukung inovasi dan penelitian, dengan pemerintah dapat memberikan dana penelitian dan pengembangan untuk membantu BUMN menyesuaikan diri dengan kemajuan teknologi dan meningkatkan efisiensi operasional. Namun, tidak boleh diabaikan bahwa ada hambatan dalam pelaksanaan kebijakan ini. Birokrasi yang kompleks dan kekurangan sumber daya di beberapa BUMN sering menghambat pelaksanaan kebijakan. Oleh karena itu, penting bagi pemerintah untuk mempertimbangkan umpan balik dari BUMN dan pemangku kepentingan lainnya agar kebijakan yang diterapkan dapat berjalan dengan baik. Dengan menggunakan pendekatan proaktif dan terintegrasi, BUMN akan terus berkontribusi secara signifikan pada pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan dan inklusif di Indonesia.

Untuk membangun kepercayaan di kalangan investor dan pemangku kepentingan lainnya, laporan keuangan dan pengelolaan utang BUMN harus lebih transparan. Laporan keuangan yang transparan memberikan investor pemahaman yang lebih baik tentang keuangan bisnis, yang mencakup aset, liabilitas, pendapatan, dan pengeluaran. Hal ini mencakup penyediaan laporan keuangan yang tepat waktu, jelas, akurat, dan sesuai dengan standar akuntansi yang berlaku. Laporan tahunan dan kuartalan perusahaan besar harus dibuka untuk umum dan mengandung analisis kinerja, proyeksi keuangan, dan penjelasan tentang strategi bisnis. Karena utang merupakan salah satu sumber pendanaan utama bagi BUMN, sangat penting untuk memiliki pengelolaan utang yang transparan. BUMN harus memberikan informasi yang jelas tentang struktur utang mereka, termasuk jenis utang, suku bunga, dan jatuh tempo, serta risiko yang terkait dengan utang tersebut. Dengan transparansi dalam pengelolaan utang, investor dapat lebih mudah mengevaluasi risiko

keuangan yang mungkin dihadapi oleh BUMN, sehingga mereka dapat membuat keputusan investasi yang lebih informasi. Selain itu, transparansi juga mencakup pengungkapan risiko-risiko yang terkait dengan utang yang dimiliki oleh BUMN. Dalam situasi seperti ini, BUMN harus berkomitmen untuk melakukan audit eksternal rutin oleh pihak independen. Audit ini akan memberikan penilaian objektif terhadap praktik pengelolaan utang dan laporan keuangan. Akibatnya, kehadiran auditor independen dapat meningkatkan kredibilitas laporan keuangan dan memberikan jaminan bahwa informasi yang disajikan adalah akurat dan dapat dipercaya. Peningkatan transparansi meningkatkan akuntabilitas publik dan pemerintah sebagai pemegang saham serta menarik investor. Dalam jangka panjang, BUMN dapat memperbaiki reputasi dan citra mereka, yang pada gilirannya akan membuat mereka lebih mudah mendapatkan pendanaan di masa depan. Dengan membangun kepercayaan melalui transparansi, BUMN dapat membangun hubungan yang lebih baik dengan investor, yang sangat penting untuk kelangsungan hidup dan kemajuan mereka di pasar yang semakin kompetitif.

BUMN harus terus berinovasi dan mengadopsi inovasi baru untuk meningkatkan efisiensi dan daya saing mereka. Untuk tetap relevan dan kompetitif di pasar yang semakin dinamis, Badan Usaha Milik Negara (BUMN) Indonesia harus mengadopsi teknologi baru. Dalam era digital, yang ditandai dengan kemajuan pesat dalam TI dan komunikasi, BUMN menghadapi tantangan untuk meningkatkan efisiensi operasi dan memenuhi ekspektasi konsumen yang terus meningkat. Inovasi teknologi dapat mencakup banyak hal, seperti otomasi proses bisnis, penggunaan big data dan analitik, pengembangan sistem informasi manajemen yang lebih canggih, dan penerapan teknologi yang berkaitan dengan energi terbarukan. BUMN dapat menurunkan biaya operasional dan meningkatkan akurasi dan kecepatan layanan dengan mengadopsi otomasi. Misalnya, robotika dan sistem otomatisasi dapat menghasilkan produk yang lebih berkualitas dan tepat waktu dengan mengoptimalkan lini produksi, mengurangi kesalahan manusia, dan mempercepat waktu produksi. BUMN juga dapat menggunakan big data dan analitik untuk membuat keputusan berbasis data yang lebih baik. Mereka dapat memperoleh pemahaman yang lebih baik tentang kinerja internal, perilaku konsumen, dan tren pasar dengan mengumpulkan dan menganalisis data dari berbagai sumber. Dengan demikian, BUMN dapat membuat strategi

yang lebih baik untuk meningkatkan daya saing mereka. Sebaliknya, pengelolaan sumber daya seperti keuangan, sumber daya manusia, dan rantai pasokan dapat lebih efektif dengan menggunakan sistem informasi manajemen kontemporer. BUMN juga harus mempertimbangkan penggunaan teknologi digital seperti Internet of Things (IoT) untuk memantau dan mengelola aset secara real time, dan teknologi blockchain untuk meningkatkan keamanan dan transparansi transaksi. Transformasi digital ini tidak hanya mencakup penerapan teknologi dalam organisasi, tetapi juga pembuatan barang dan layanan baru yang lebih inovatif. BUMN harus bekerja sama dengan startup teknologi dan lembaga penelitian untuk membuat solusi yang memenuhi kebutuhan pasar yang belum terpenuhi. Misalnya, BUMN yang bergerak di sektor energi terbarukan harus berinvestasi dalam penelitian dan pengembangan teknologi baru untuk meningkatkan efisiensi energi dan mengurangi dampak negatifnya terhadap lingkungan. Namun, BUMN harus membangun budaya inovasi yang kuat di dalam perusahaan mereka untuk mencapai tujuan tersebut. Ini mencakup memberikan pelatihan dan pengembangan keterampilan kepada karyawan sehingga mereka dapat beradaptasi dengan teknologi baru dan berkontribusi pada proses inovasi. Manajemen juga harus mendukung inovasi dan memungkinkan eksperimen dan kegagalan sebagai bagian dari proses belajar. Dalam situasi seperti ini, pemerintah harus menawarkan dukungan dalam bentuk regulasi yang mendorong inovasi dan insentif untuk investasi dalam teknologi baru. BUMN dapat meningkatkan efisiensi dan meningkatkan posisi mereka di pasar, meningkatkan daya saing, dan pada akhirnya memberikan kontribusi yang lebih besar untuk pertumbuhan ekonomi nasional dengan mengintegrasikan teknologi secara menyeluruh dalam operasi dan strategi bisnis mereka.

Keberhasilan operasional dan strategis perusahaan di pasar yang kompetitif sangat bergantung pada pemahaman manajer dan karyawan BUMN tentang manajemen risiko dan keuangan. Pelatihan berkelanjutan sangat penting untuk meningkatkan pemahaman ini. Para pemimpin dan pengambil keputusan di BUMN harus memiliki pemahaman yang mendalam tentang keuangan dalam lingkungan ekonomi yang dinamis dan seringkali tidak menentu, seperti yang ditunjukkan oleh perubahan kebijakan pemerintah, fluktuasi nilai tukar, dan ketidakpastian pasar global. Pelatihan ini tidak hanya membahas topik-topik dasar keuangan seperti pengelolaan

anggaran, analisis laporan keuangan, dan perencanaan keuangan, tetapi juga membahas topik-topik yang lebih luas. Pelatihan yang memadai membantu manajer membuat kebijakan yang akan membantu perusahaan tetap stabil secara keuangan dan membuat keputusan yang tepat dalam situasi yang berisiko tinggi. Pelatihan terus menerus juga harus mencakup pemahaman tentang berbagai alat analisis dan instrumen keuangan yang tersedia untuk manajer untuk menilai dan mengurangi risiko yang mungkin timbul dari keputusan yang dibuat oleh perusahaan. Misalnya, pelatihan dapat mengajarkan pentingnya diversifikasi portofolio investasi dan cara menggunakan derivatif untuk hedging dalam menghadapi risiko pasar. Pemahaman yang lebih baik tentang risiko memungkinkan BUMN untuk mengembangkan strategi yang lebih proaktif dan responsif untuk mencegah perubahan yang tidak terduga dan menjaga kesehatan finansial mereka. Selain itu, pentingnya berkomunikasi dan bekerja sama dalam tim dalam pengelolaan risiko harus ditekankan dalam pelatihan berkelanjutan. Manager yang berpengalaman memiliki kemampuan untuk meningkatkan budaya risiko perusahaan dan membuat setiap anggota tim merasa terlibat dalam proses menemukan dan mengurangi risiko. Hal ini sangat penting karena risiko tidak selalu dapat ditemukan oleh satu individu atau departemen saja seringkali, perlu melihat dari sudut pandang kolektif untuk memahami dengan baik bagaimana hal itu dapat berdampak pada seluruh perusahaan. Kebutuhan akan adaptasi terhadap teknologi baru tidak dapat dipisahkan dari pentingnya pelatihan ini. Pelatihan yang mencakup penggunaan alat digital untuk manajemen risiko dan analisis keuangan dapat memberikan keunggulan kompetitif bagi BUMN karena kemajuan teknologi informasi dan analitik. Oleh karena itu, program pelatihan tidak hanya harus meningkatkan pengetahuan dan keterampilan seseorang, tetapi juga harus membantu karyawan belajar sepanjang hidup dengan tetap mengetahui praktik terbaik dan perkembangan industri terbaru. Selain itu, sebagai pemegang saham terbesar, pemerintah juga bertanggung jawab untuk mendukung pelatihan berkelanjutan ini dengan menyediakan sumber daya, seperti pendanaan, dan akses ke pakar dan praktisi keuangan. Ketika seseorang bekerja sama dengan lembaga pendidikan dan pelatihan profesional, mereka dapat meningkatkan materi pelatihan dan memastikan bahwa kurikulum yang digunakan sesuai dengan kebutuhan saat ini dan masa depan. BUMN dapat membangun tim

yang lebih berpengalaman dan siap menghadapi tantangan pasar dengan menginvestasikan waktu dan sumber daya untuk pelatihan berkelanjutan. Ini akan memungkinkan mereka untuk membuat keputusan yang strategis dan responsif terhadap perubahan. Dalam jangka panjang, mengembangkan kompetensi ini akan meningkatkan kinerja individu dan perusahaan secara keseluruhan dan kontribusinya terhadap perekonomian nasional. Langkah-langkah ini akan membuat BUMN Indonesia lebih siap untuk menghadapi tantangan di masa depan dan memberikan kontribusi yang signifikan untuk pertumbuhan ekonomi negara.

Program Bersih-Bersih BUMN pemerintah telah melakukan reformasi tata kelola perusahaan, yang sangat penting untuk meningkatkan efisiensi operasional dan mengatasi praktik korupsi yang dapat menghambat pertumbuhan perusahaan. Kebijakan yang menekankan transparansi dan akuntabilitas membantu perusahaan kecil dan menengah dalam meningkatkan kinerja mereka.

Kebijakan pemerintah memainkan peran penting dalam struktur modal perusahaan kecil dan menengah (BUMN). Subsidi dan insentif fiskal pemerintah membantu BUMN mempertahankan struktur modal yang sehat, dan aturan permodalan dan dividen juga mempengaruhi bagaimana BUMN mengelola modal mereka.

Dengan memahami bagaimana kebijakan pemerintah dan tekanan eksternal memengaruhi keputusan tentang struktur modal dan leverage, penelitian ini bertujuan untuk memberikan wawasan yang mendalam tentang bagaimana BUMN dapat mengelola struktur modal dan leverage mereka secara optimal untuk mencapai kinerja optimal.

BAB II - STRUKTUR MODAL

2.1 DEFINISI STRUKTUR MODAL

Dalam manajemen keuangan, struktur modal adalah komponen penting yang menunjukkan bagaimana perusahaan membiayai asetnya dengan utang dan ekuitas. Dalam hal ini, struktur modal dapat dilihat di sisi kanan neraca keuangan, atau passiva, dan terdiri dari tiga komponen utama yaitu, utang jangka pendek, utang jangka panjang, dan ekuitas pemegang saham. Utang jangka pendek, seperti pinjaman bank dan pinjaman dagang, harus dilunasi dalam waktu kurang dari satu tahun. Hal ini menyebabkan tekanan likuiditas yang harus dikelola oleh perusahaan dengan hati-hati agar tetap dapat memenuhi kewajibannya tepat waktu. Namun, utang jangka panjang, seperti obligasi dan pinjaman bank dengan jangka waktu lebih dari satu tahun, memberikan fleksibilitas dalam manajemen arus kas, tetapi juga menambah beban kewajiban yang harus ditanggung perusahaan dalam jangka waktu yang lebih lama. Ekuitas pemegang saham, yang terdiri dari modal pemegang saham, agio saham, dan laba ditahan, memberikan investor sumber dana yang tidak perlu dilunasi tetapi juga memberikan harapan pengembalian yang lebih tinggi (Jantu Sukmaningtyas and Salamatun Asakdiyah, 2011)

Perusahaan harus dapat memaksimalkan nilainya sambil mengurangi biaya modalnya saat menetapkan struktur modal yang ideal. Keputusan ini bergantung pada perhitungan matematis dan pemahaman mendalam tentang komponen yang memengaruhi biaya utang, risiko bisnis, dan tingkat pengembalian yang diharapkan investor. Jika perusahaan berhasil menginvestasikan pinjaman tersebut dalam proyek yang menghasilkan imbal hasil lebih tinggi daripada biaya pinjaman, utang dapat meningkatkan potensi pengembalian bagi pemegang saham. Di sisi lain, penggunaan utang dapat memiliki manfaat yang berbeda. Sebaliknya, lebih banyak utang dalam struktur modal meningkatkan risiko kebangkrutan, terutama dalam kasus di mana perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban keuangannya. Oleh karena itu, perusahaan harus melakukan analisis yang cermat untuk menemukan proporsi yang ideal antara utang dan ekuitas dalam struktur modalnya untuk

mencapai keseimbangan yang tepat antara risiko dan pengembalian yang diinginkan.

Selain itu, keadaan pasar yang sedang berlangsung memengaruhi keputusan mengenai struktur modal. Misalnya, bisnis mungkin lebih cenderung menggunakan utang jangka panjang saat suku bunga rendah. Sebaliknya, penerbitan ekuitas mungkin lebih menarik saat pasar saham sedang bullish. Keputusan perusahaan tentang menggunakan utang dan ekuitas juga dapat dipengaruhi oleh kebijakan pemerintah, seperti pajak dan peraturan yang berlaku. Struktur modal perusahaan juga dipengaruhi oleh industrinya. Industri yang memiliki risiko tinggi, seperti teknologi atau energi, mungkin memiliki struktur modal yang lebih konservatif dibandingkan dengan industri yang lebih stabil, seperti utilitas. Oleh karena itu, struktur modal bukan hanya angka di neraca, itu adalah strategi penting yang mempengaruhi kesehatan keuangan dan keberlanjutan perusahaan dalam jangka panjang. Perusahaan yang dapat mengelola struktur modalnya dengan baik akan memiliki keunggulan kompetitif yang signifikan dalam hal pertumbuhan dan profitabilitas, serta kemampuan untuk bertahan dalam pasar yang berubah-ubah. berubah-ubah.

2.2 PANDANGAN PARA AHLI

Struktur modal adalah bagian penting dari manajemen keuangan dan mencakup berbagai teori dan perspektif dari para ahli yang telah mempelajari bagaimana kinerja keuangan bisnis dapat dipengaruhi oleh kombinasi utang dan ekuitas. Teorema Modigliani-Miller, yang didirikan oleh Franco Modigliani dan Merton Miller, menyatakan bahwa dalam kondisi pasar yang sempurna, di mana tidak ada biaya transaksi, pajak, atau kebangkrutan, struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan secara keseluruhan. Dengan kata lain, dalam kondisi pasar yang sempurna, perusahaan dapat memilih antara utang dan ekuitas tanpa mengalami dampak pada nilai total perusahaan, asalkan pasar beroperasi dengan baik. Namun, keadaan sebenarnya jauh lebih kompleks. Banyak ahli setuju bahwa struktur modal dapat memengaruhi biaya modal dan risiko bisnis (Sukmaningtyas and Asakdiyah, 2011).

Menurut teori pecking order, Stewart Myers dan Nicholas Majluf, perusahaan lebih cenderung menggunakan sumber pendanaan internal seperti

DAFTAR PUSTAKA

Badan Pemeriksa Keuangan. (2021). Temuan BPK terkait keuangan BUMN.

Badan Pusat Statistik. (2020). Laporan Keuangan PLN.

Bank Indonesia. (2020). Laporan Stabilitas Sistem Keuangan.

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2015). Fundamentals of Financial Management. Cengage Learning.

Fahmi, F. D., Racka, L., Bahri, A., Rizkia, A. A., & Putri, S. A. (2021). ANALISIS KONSEP STRUKTUR MODAL PT TELEKOMUNIKASI. 1–20.

Garuda Indonesia. (2024). Garuda Indonesia.

Garuda Indonesia. (2024). Profil Perusahaan Garuda Indonesia

Garuda Indonesia. (2024). Tentang Garuda Indonesia.

Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2012). Principles of Managerial Finance. Pearson.

Kementerian BUMN. (2021). Transformasi BUMN di Era Pandemi: Tantangan dan Strategi. Kementerian BUMN Republik Indonesia

Kementerian BUMN. (2021). Transformasi BUMN di Era Pandemi: Tantangan dan Strategi. Kementerian BUMN Republik Indonesia

Lau, & Elfreda Aplonia. (2022). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Suatu Perusahaan Sebuah Kajian Pustaka. Journal Exchall, 4(1), 100–112.

Lessons from Indonesian state-owned enterprises (SOEs). World Bank.

Liputan6.com. (2022). Profil PT Krakatau Steel, Sejarah, dan Produk-produknya.

Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. The American Economic Review, 48(3), 261-297.

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.

Perdana, D. (2019). Kepemilikan Pemerintah dan Struktur Modal Dalam Konteks Institusional BUMN Indonesia. Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan, 7(3), 477–490. https://doi.org/10.17509/jrak.v7i3.17758

Perdana, D. (2019). Pengaruh Kepemilikan Saham oleh Pemerintah terhadap Struktur Modal BUMN. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 12(1), 45-58.
Perusahaan Listrik Negara. (2020). Laporan Tahunan PLN.
PT Krakatau Steel (Persero) Tbk. (2024). Profil Perusahaan.
Rasid, Z. B. A., & Samsudin, R. (2020). Public sector debt management:
Ria, R. Y. (2016). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Prusahaan, Profitabilitas, Likuiditas dan Resiko Terhadap Struktur Modal pada Peruasaan Property yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Size, 1–23.
S&P Global Ratings. (2022). Indonesia SOE Credit Analysis: Balancing Government Support and Financial Discipline.
Simanjuntak, J., & Wahyudi, I. (2021). Dampak leverage operasional terhadap profitabilitas pada BUMN di sektor transportasi. Jurnal Transportasi dan Logistik.
Simanjuntak, J., & Wahyudi, I. (2021). Dampak leverage operasional terhadap profitabilitas pada BUMN di sektor transportasi. Jurnal Transportasi dan Logistik.
Sukmaningtyas, J., & Asakdiyah, S. (2011). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Telekomunikasi Di Indonesia. Jurnal Fokus Manajemen Bisnis, 1(2), 83. https://doi.org/10.12928/fokus.v1i2.1302
Syamsuddin, H. E. Z. M. (2017). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada PT. PLN.
Syamsuddin, H. E. Z. M. (2017). Pengaruh Leverage terhadap Kinerja Keuangan BUMN. *Jurnal Manajemen Keuangan*, 10(2), 75-88.
Universitas Gadjah Mada. (2020). Analisis Struktur Modal Optimal PLN.
Weston, J. F., & Copeland, T. E. (1992). Financial Theory and Corporate Policy. Addison-Wesley.
Wibowo, S. R., & Rahmawati, N. (2019). Analisis leverage dan struktur modal perusahaan BUMN di Indonesia. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan.
Wikipedia. (2024). Krakatau Steel.

PROFIL PENULIS

Pitri Pebriyanti

Penulis lahir pada tanggal 29 Februari 2004 di Sukabumi, Jawa Barat. Penulis pertama kali masuk pendidikan di Gunung Walat pada tahun 2010 dan lulus tahun 2016. Pada tahun yang sama, penulis melanjutkan pendidikan ke SMP Negeri 1 Cibadak dan lulus tahun 2019. Kemudian penulis melanjutkan pendidikan di SMA Negeri 1 Cibadak dan lulus tahun 2022. Pada tahun 2022, penulis melanjutkan. pendidikannya di Universitas Nusa Putra, Fakultas Bisnis dan Humaniora jurusan Manajemen, hingga saat ini.

Nira Noor Fajriah

Penulis lahir pada tanggal 24 Februari 2003 di Sukabumi, Jawa Barat. Penulis pertama kali masuk pendidikan di SDN Cireundeu pada tahun 2009 dan lulus tahun 2015. Pada tahun yang sama, penulis melanjutkan pendidikan ke SMPN 1 Nyalindung dan lulus tahun 2018. Kemudian penulis melanjutkan pendidikan di SMK Wira Utama dan lulus tahun 2021. Pada tahun 2022, penulis melanjutkan. pendidikannya di Universitas Nusa Putra, Fakultas Bisnis dan Humaniora jurusan Manajemen, hingga saat ini.

Muhammad Rizky Akbar

Penulis lahir pada tanggal 21 Mei 2002 di Sukabumi, Jawa Barat. Penulis pertama kali masuk pendidikan di SDN Warungkaung pada tahun 2009 dan lulus tahun 2015. Pada tahun yang sama, penulis melanjutkan pendidikan ke SMPN 1 Cibadak dan lulus tahun 2018. Kemudian penulis melanjutkan pendidikan di SMAN 1 Nagrak dan lulus tahun 2021. Pada tahun 2022, penulis melanjutkan. pendidikannya di Universitas Nusa Putra, Fakultas Bisnis dan Humaniora jurusan Manajemen, hingga saat ini.

Gustian Djuanda

Assoc Prof Dr. Gustian Djuanda, S.E., M.M menyelesaikan Program S1 Ekonomi pada tahun 1986 di Universitas Jenderal Soedirman, Purwokerto dan Program S2 di bidang Keuangan pada tahun 1995 di Universitas Indonesia. Program Doktor di bidang Ekonomi Islam dari Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah, Jakarta pada tahun 2010. Awal karirnya bermula sebagai Asisten Dosen pada Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Keuangan dan Perbankan Indonesia (STEKPI) pada 2 Januari 1988 hingga 25 Oktober 2010.

Selain menyelesaikan Program Akademik, beliau juga menyelesaikan Program Sertifikasi Profesi Pendidikan Lanjutan Kader Perbankan dari Institut Bankir Indonesia pada tahun 1992 dan Sertifikat Brevet Pajak AB dari Yayasan Artha Bhakti pada tahun 1999.

Pada Institusi Pendidikan, beliau berpengalaman memegang jabatan di bidang Manajemen di STEKPI School of Business and Management. Pada tahun 2000, beliau dipercaya menjadi Wakil Ketua bidang Kemahasiswaan, kemudian pada tahun 2001 dipercaya menjadi Kepala Pusat Penelitian dan Pengabdian Masyarakat. Dari tahun 2003 sampai 2006, memegang jabatan sebagai Ketua Konsorsium Lembaga Pengabdian Masyarakat Perguruan Tinggi Swasta DKI Jakarta. Pada tahun 2006 beliau bergabung menjadi Senior Tax Partner Kantor Akuntan Publik Gatot Permadi Joewono dan menjadi Konsultan Pajak pada beberapa Perusahaan. Pada tahun 2009 beliau diangkat menjadi Kepala Tax Center STEKPI.

Sebegai Akademisi, penelitiannya berkisar pada Perpajakan, Keuangan dan Perbankan termasuk Perbankan Islam. Sebagian karya ilmiah tersebut telah dipublikasi pada Seminar Nasional dan Internasional. Salah satu bukunya yang berjudul Pelaporan Pajak Penghasilan memperoleh The Ten Best Seller Book dari Kontan Indonesian Daily Newspaper Category pada tahun 2002. Pada tahun 2002, beliau mempublikasikan Kembali buku lain Pelaporan Pajak Pertambahan Nilai dan Pajak Penjualan Barang Mewah. Buku lain yang diterbitkan yaitu Pelaporan Zakat Pengurang Pajak Penghasilan. Hasil penelitiannya masuk Nominasi Finalis Peneliti Muda LIPI-TVRI in 1989.

Pada 1 November 2010 sampai dengan 31 Oktober 2012 menjadi Visiting Lecturer pada Universiti Utara Malaysia. Sepulang dari Malaysia, kegiatannya selain mengajar menjadi Pembimbing dan Penguji Tesis dan Skripsi. Journal Reviewer pada Universitas Pamulang dan Fakultas Syariah dan Hukum Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah, Jakarta dengan bidang pengajaran Metodologi Riset, Keuangan dan Perpajakan hingga tahun 2017.

Sejak tahun 2019, beliau mengajar di Universitas Nusa Putra di Prodi Manajemen untuk Mata Kuliah Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Manajemen Keuangan, Manajemen Risiko Keuangan dan Akuntansi Manajemen. Selain menjadi Reviewer dan Penulis beberapa jurnal, beliau juga aktif menjadi Penulis dan Editor Book Chapter, Book Monograph dan Book Reference.

CV. Tahta Media Group
Surakarta, Jawa Tengah
Web : www.tahtamedia.com
Ig : tahtamediagroup
Telp/WA : +62 896-5427-3996

82-415-0318-587