

**Tanzila Samsi
Mita Oktavia
Yuliana Putri
Gustian Djuanda**



STUDI TENTANG STRUKTUR MODAL DAN LEVERAGE PADA PERUSAHAAN GO PUBLIK

**GRAB, GOJEK, BLUEBIRD
PERIODE TAHUN 2021-2024**

Editor: Assoc Prof Dr. Gustian Djuanda, S.E., MM

STUDI TENTANG STRUKTUR MODAL DAN LEVERAGE
PADA PERUSAHAAN GO PUBLIK GRAB, GOJEK,
BLUEBIRD PERIODE TAHUN 2021-2024

Tanzila Samsi
Mita Oktavia
Yuliana Putri
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).

Hak cipta dilindungi undang-undang

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

STUDI TENTANG STRUKTUR MODAL DAN LEVERAGE PADA PERUSAHAAN GO PUBLIK GRAB, GOJEK, BLUEBIRD PERIODE TAHUN 2021-2024

Penulis:
Tanzila Samsi
Mita Oktavia
Yuliana Putri
Gustian Djuanda

Desain Cover:
Tahta Media

Editor:
Assoc Prof Dr. Gustian Djuanda, S.E., MM

Proofreader:
Tahta Media

Ukuran:
Vi,86, Uk: 15,5 x 23 cm

QRCBN: 62-415-4643-146

Cetakan Pertama:
Januari 2026

Hak Cipta 2026, Pada Penulis

Isi diluar tanggung jawab percetakan

Copyright © 2026 by Tahta Media Group
All Right Reserved

PENERBIT TAHTA MEDIA GROUP

Perumahan Mitra Utama Residence 3 Blok A no 1, Sawahan, Tempel,
Kec. Gatak, Kabupaten Sukoharjo, Jawa Tengah 57557

email: tahtaliterasimedia@gmail.com

website: <http://store.tahtamedia.co.id/>

Anggota IKAPI (216/JTE/2021)

KATA PENGANTAR

Puji dan Syukur yang teramat dalam kami ucapkan rasa syukur kepada Yang Maha Esa, karena berkat rahmat dan karunia-Nya, sehingga e-book berjudul “Studi Tentang Struktur Modal Dan Leverage Pada Perusahaan Go Publik Grab, Gojek, BlueBird Periode Tahun 2021-2024” ini dapat diselesaikan dengan baik.

E-book ini disusun untuk memberikan pemahaman mendalam mengenai dinamika pengelolaan risiko keuangan, khususnya terkait keputusan struktur modal dan pemanfaatan *leverage* dalam industri transportasi yang sedang bertransformasi secara digital. Melalui pendekatan studi komparatif, e-book ini mengeksplorasi strategi pendanaan yang berbeda antara perusahaan yang telah matang seperti PT Blue Bird Tbk dengan perusahaan teknologi yang sedang berkembang agresif seperti Grab dan GoTo.

E-book ini hadir di tengah dinamika industri transportasi yang sedang mengalami pergeseran paradigma besar-besaran, dari model bisnis konvensional menuju ekosistem digital yang kompleks. Penulis menyadari bahwa pengelolaan struktur modal dan pemanfaatan *leverage* bukan sekadar angka dalam laporan keuangan, melainkan instrumen strategis yang menentukan keberlangsungan (*sustainability*) sebuah perusahaan dalam menghadapi volatilitas pasar global. Melalui studi komparatif antara entitas *legacy* seperti Blue Bird dengan raksasa teknologi seperti Grab dan GoTo, e-book ini berupaya membedah bagaimana teori-teori struktur modal klasik maupun modern diimplementasikan dalam strategi pendanaan yang berbeda.

Semoga karya ini dapat bermanfaat bagi para mahasiswa, praktisi keuangan, serta akademisi dalam memahami implementasi teori struktur modal di era ekonomi digital Indonesia.

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR	iv
DAFTAR ISI	v
BAB 1 PENDAHULUAN.....	1
BAB II MANAJEMEN RESIKO KEUANGAN.....	8
A. Pengertian Risiko dan Manajemen Risiko Keuangan	8
B. Jenis-Jenis Risiko Keuangan	12
C. Proses Manajemen Risiko Keuangan	17
D. Alat dan Teknik Pengelolaan Risiko Keuangan.....	18
E. Faktor yang Mempengaruhi Risiko Keuangan Perusahaan	20
F. Hubungan Manajemen Risiko Keuangan dengan Kinerja dan Stabilitas Perusahaan	21
G. Tantangan dan Arah Pengembangan Manajemen Risiko Keuangan di Era Digital	21
BAB III STRUKTUR MODAL DAN LEVERAGE	23
A. Struktur Modal.....	23
B. Leverage	28
C. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal dan Leverage	32
C. Hubungan antara Struktur Modal, Leverage, dan Kinerja Keuangan.....	35
E. Contoh Penerapan Berdasarkan Jurnal: Analisis Tata Motors Limited dan Relevansinya dengan Grab, Gojek, Blue Bird.	36
BAB IV PROFILE PERUSAHAAN	39
A. PT Grab Holdings Limited	39
B. PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk.....	46
C. PT Blue Bird Tbk.....	57
BAB V PEMBAHASAN.....	68
A. Analisis Tren Struktur Modal 2021-2024.....	68
B. Analisis Leverage dan Kemampuan Membayar Utang	71
C. Analisis Kinerja dan Pengaruh Struktur Modal.....	72
D. Penerapan Teori dari Studi Tata Motors	73
BAB VI KESIMPULAN & REKOMENDASI.....	78

A. Kesimpulan Utama	78
B. Rekomendasi untuk masing-masing perusahaan	80
DAFTAR PUSTAKA	81
BIODATA PENULIS	84

BAB 1

PENDAHULUAN

Dalam dunia bisnis modern yang berkembang pesat, struktur modal dan *leverage* merupakan dua konsep fundamental yang sangat menentukan arah, kekuatan, dan daya tahan keuangan suatu perusahaan. Struktur modal mencerminkan bagaimana perusahaan mengatur komposisi antara utang dan ekuitas dalam pembiayaan aktivitas operasional maupun ekspansinya. Sementara itu, *leverage* menggambarkan sejauh mana perusahaan memanfaatkan dana pinjaman untuk meningkatkan tingkat pengembalian bagi pemegang. Dua unsur ini, meskipun saling berkaitan, sering kali menciptakan dilema strategis bagi manajemen keuangan: apakah perusahaan harus mengandalkan utang untuk memperoleh manfaat pajak dan efek pengganda keuntungan, ataukah lebih baik memperbesar ekuitas demi menjaga stabilitas dan menekan risiko kebangkrutan saham (Brigham & Houston, 2019).

Keputusan mengenai struktur modal bukan hanya menyangkut aspek finansial semata, tetapi juga berhubungan erat dengan strategi jangka panjang, budaya perusahaan, karakteristik industri, serta kondisi ekonomi makro. Dalam konteks globalisasi ekonomi dan persaingan lintas sektor, kebijakan pendanaan yang tepat menjadi kunci keberlangsungan dan pertumbuhan bisnis (Rajan & Zingales, 1995). Perusahaan dengan struktur modal yang seimbang antara utang dan ekuitas umumnya memiliki fleksibilitas keuangan yang lebih tinggi, mampu bertahan dalam kondisi krisis, dan lebih mudah menarik kepercayaan investor. Sebaliknya, ketidakseimbangan dalam komposisi modal dapat mengakibatkan ketidakstabilan, terutama ketika perusahaan menghadapi fluktuasi pendapatan, kenaikan suku bunga, atau tekanan pasar modal.

Teori struktur modal klasik menyatakan bahwa dalam pasar modal yang sempurna, struktur modal tidak memengaruhi nilai perusahaan (Modigliani & Miller, 1958). Namun, kenyataannya, pasar tidak pernah sempurna. Adanya biaya kebangkrutan, pajak, asimetri informasi, serta faktor psikologis investor menyebabkan struktur modal memiliki pengaruh nyata terhadap nilai perusahaan. Teori-teori lanjutan seperti *Trade-Off Theory*, *Pecking Order*

Theory, dan *Signaling Theory* menjelaskan bagaimana manajer keuangan menentukan kombinasipendanaan yang optimal (Kraus & Litzenberger, 1973). *Trade-Off Theory* menekankan pada pencarian titik optimal antara keuntungan pajak dari utang dan biaya kebangkrutan yang meningkat. *Pecking Order Theory* berargumen bahwa perusahaan cenderung memilih sumber pendanaan internal terlebih dahulu, kemudian utang, dan terakhir menerbitkan saham baru. Sementara *Signaling Theory* berasumsi bahwa keputusan struktur modal dapat menjadi sinyal bagi pasar mengenai kondisi internal perusahaan misalnya, peningkatan utang dapat dipandang sebagai tanda keyakinan manajemen terhadap prospek masa depan perusahaan (Ross, 1977).

Dalam industri transportasi dan teknologi digital, penerapan teori-teori tersebut memiliki tantangan tersendiri. Perusahaan di sektor ini umumnya menghadapi volatilitas tinggi, kebutuhan investasi besar dalam pengembangan teknologi, serta ketergantungan pada kepercayaan pasar modal dan investor. Hal ini dapat dilihat pada tiga perusahaan publik besar di kawasan Asia Tenggara, yaitu Grab Holdings Limited, PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk, dan PT Blue Bird Tbk. Ketiganya beroperasi dalam ekosistem transportasi dan layanan berbasis digital, namun memiliki pendekatan yang berbeda terhadap struktur modal dan leverage, sesuai dengan karakter bisnis dan strategi pertumbuhannya.

PT Grab Holdings Limited, perusahaan teknologi asal Singapura yang memimpin pasar *ride-hailing* dan layanan keuangan digital di Asia Tenggara, merupakan contoh nyata dari perusahaan dengan dominasi pendanaan berbasis ekuitas. Sejak didirikan, Grab mengandalkan investasi dari modal ventura dan *private equity*, serta belum banyak bergantung pada utang jangka panjang. Berdasarkan laporan keuangan kuartal II tahun 2025, Grab mencatat pendapatan sekitar USD 653 juta, meningkat dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya. Namun, perusahaan masih mencatat kerugian bersih sekitar USD 85 juta karena tingginya beban operasional, terutama dari pengembangan teknologi dan subsidi promosi layanan digital. Meskipun demikian, total aset Grab mencapai lebih dari USD 11 miliar, dengan ekuitas mendominasi lebih dari 60% struktur modalnya. Pola ini menunjukkan bahwa Grab memilih strategi konservatif terhadap *leverage*, karena perusahaan masih dalam fase pertumbuhan dan berfokus pada ekspansi pasar ketimbang pencapaian profit jangka pendek (Grab Holdings Limited, 2025).

Berbeda dengan Grab, PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk hasil merger antara dua unicorn besar Indonesia, Gojek dan Tokopedia menunjukkan karakteristik struktur modal yang lebih kompleks. Sebagai perusahaan teknologi yang baru go public pada 2022, GoTo menghadapi tantangan dalam menyeimbangkan antara pertumbuhan agresif dan stabilitas keuangan. Berdasarkan laporan keuangan kuartal I tahun 2025, GoTo mencatat total aset sebesar Rp43,7 triliun, liabilitas sebesar Rp13,96 triliun, dan ekuitas sebesar Rp29,78 triliun. Rasio utang terhadap ekuitas (Debt to Equity Ratio/DER) berada pada kisaran 0,47 kali, yang menunjukkan penggunaan utang dalam porsi sedang. Sumber pendanaan GoTo sebagian besar berasal dari ekuitas hasil penawaran umum perdana (IPO), investor institusional, dan instrumen hybrid seperti obligasi konversi senilai Rp2,6 triliun. Instrumen tersebut mencerminkan strategi pembiayaan yang fleksibel menggabungkan unsur utang dengan potensi konversi menjadi saham sehingga dapat menarik investor tanpa menambah tekanan bunga secara signifikan. Namun demikian, GoTo masih mencatat rugi bersih sekitar Rp366,59 miliar pada periode tersebut. Kondisi ini menunjukkan bahwa *leverage* GoTo belum sepenuhnya memberikan efek positif terhadap profitabilitas, meskipun perusahaan terus menunjukkan perbaikan margin kotor dan efisiensi beban operasional (PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk, 2025).

Sementara itu, PT Blue Bird Tbk, perusahaan transportasi darat yang sudah lama beroperasi di Indonesia, memperlihatkan pendekatan struktur modal yang lebih tradisional dan konservatif. Sebagai perusahaan yang telah matang dan mapan secara operasional, Blue Bird menempatkan stabilitas keuangan di atas pertumbuhan agresif. Berdasarkan laporan keuangan triwulan I tahun 2025, Blue Bird mencatat total aset sebesar Rp8,74 triliun, dengan liabilitas sebesar Rp2,58 triliun, dan ekuitas sebesar Rp6,16 triliun. Rasio DER perusahaan sebesar 0,42 kali, menunjukkan tingkat *leverage* yang rendah dan pengelolaan utang yang hati-hati. Blue Bird juga berhasil membukukan laba bersih sebesar Rp166,9 miliar, meningkat dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya. Struktur modal Blue Bird yang didominasi oleh ekuitas memberikan stabilitas finansial dan kemampuan menghadapi tekanan eksternal tanpa tergantung pada pembiayaan utang besar (PT Blue Bird Tbk, 2025).

Dari perbandingan tersebut, terlihat bahwa ketiga perusahaan memiliki strategi struktur modal yang berbeda sesuai dengan posisi mereka

dalam siklus bisnis. Grab dan GoTo, sebagai perusahaan teknologi dengan potensi pertumbuhan tinggi, mengandalkan pendanaan berbasis ekuitas untuk mempertahankan fleksibilitas dan menghindari beban tetap dari bunga utang. Blue Bird, di sisi lain, memanfaatkan *leverage* dalam porsi kecil untuk menjaga likuiditas dan meningkatkan efisiensi penggunaan aset, tanpa mengorbankan stabilitas keuangan. Dalam konteks teori *Trade-Off*, Blue Bird dapat dikatakan telah mencapai struktur modal mendekati titik optimal, di mana manfaat pajak dari utang seimbang dengan risiko finansialnya yang ditanggung (Kraus & Litzenberger, 1973). Sementara Grab dan GoTo lebih mencerminkan penerapan *Pecking Order Theory*, di mana pembiayaan internal (modal ekuitas dan investor) lebih diprioritaskan dibandingkan pembiayaan eksternal berupa utang (Myers & Majluf, 1984). Namun, dalam jangka panjang, kedua perusahaan tersebut dihadapkan pada tantangan besar: bagaimana mengonversi pertumbuhan aset dan pendapatan menjadi profitabilitas yang berkelanjutan tanpa menimbulkan tekanan struktur modal yang tidak sehat.

Selain itu, faktor eksternal juga sangat berpengaruh terhadap keputusan struktur modal. Kondisi ekonomi makro seperti tingkat suku bunga, inflasi, stabilitas nilai tukar, serta iklim investasi di kawasan Asia Tenggara turut menentukan seberapa besar perusahaan berani menggunakan leverage. Misalnya, ketika suku bunga global meningkat, biaya pinjaman akan ikut naik, sehingga perusahaan cenderung mengurangi proporsi utang dalam struktur modalnya (Brigham & Houston, 2019). Di sisi lain, perusahaan teknologi seperti Grab dan GoTo harus mempertahankan cadangan kas besar untuk mendukung inovasi dan ekspansi, sehingga lebih memilih ekuitas sebagai sumber utama pembiayaan. Blue Bird yang beroperasi di sektor transportasi konvensional relatif lebih stabil dalam menghadapi fluktuasi ekonomi, karena pendapatannya lebih terprediksi dan berbasis aset fisik yang dapat dijaminkan kepada kreditur. Keputusan terkait struktur modal juga tidak lepas dari persepsi pasar dan sinyal yang dikirimkan kepada investor. Dalam *Signaling Theory*, peningkatan penggunaan utang dapat dipandang sebagai sinyal kepercayaan diri manajemen terhadap prospek perusahaan, karena menunjukkan kemampuan membayar bunga dan kewajiban jangka panjang (Ross, 1977). Namun, bagi perusahaan yang masih mengalami kerugian seperti Grab dan GoTo, penambahan utang justru dapat diinterpretasikan negatif oleh investor karena menimbulkan risiko kebangkrutan yang lebih

tinggi. Oleh karena itu, kedua perusahaan ini lebih berhati-hati dalam menambah leverage, sementara Blue Bird memanfaatkannya secara terkendali untuk mendukung ekspansi armada dan digitalisasi sistem operasional.

Selain struktur modal, konsep leverage juga memainkan peran yang sangat penting dalam menentukan kinerja keuangan dan risiko suatu perusahaan. Leverage pada dasarnya mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan dana pinjaman atau utang untuk membiayai asetnya dengan tujuan meningkatkan potensi pengembalian bagi pemegang saham. Penggunaan leverage yang tepat dapat memperbesar laba bersih per saham (Earnings per Share/EPS) ketika laba operasional meningkat, namun di sisi lain juga dapat memperbesar risiko kerugian ketika pendapatan menurun. Dengan demikian, leverage berfungsi sebagai “pedang bermata dua” yang memerlukan kehati-hatian tinggi dalam penerapannya (Gitman & Zutter, 2019). Dalam konteks perusahaan transportasi digital yang go public seperti Grab, GoTo, dan Blue Bird, leverage menjadi alat strategis untuk mengukur seberapa efektif perusahaan memanfaatkan sumber daya eksternal guna memperkuat ekspansi bisnis dan menjaga daya saing di pasar.

Dalam perspektif teoritis, leverage dapat dibagi menjadi leverage operasional, leverage keuangan, dan leverage total. Leverage operasional berkaitan dengan proporsi biaya tetap terhadap biaya variabel dalam struktur biaya perusahaan; semakin tinggi proporsi biaya tetap, semakin sensitif laba operasional terhadap perubahan penjualan. Leverage keuangan, di sisi lain, menunjukkan seberapa besar perusahaan memanfaatkan utang dalam struktur modalnya untuk meningkatkan pengembalian pemegang saham. Ketika laba operasi meningkat, leverage keuangan dapat memperbesar keuntungan pemegang saham, namun jika terjadi penurunan laba, kerugian juga akan meningkat secara proporsional. Oleh karena itu, keseimbangan antara leverage operasional dan keuangan menjadi faktor kunci dalam menjaga stabilitas kinerja keuangan perusahaan (Gitman & Zutter, 2019).

Dalam kasus Grab dan GoTo, tingkat leverage relatif rendah karena keduanya lebih mengutamakan pendanaan berbasis ekuitas dan investasi modal ventura. Strategi ini mencerminkan kehati-hatian dalam menghadapi risiko keuangan di tengah volatilitas pasar teknologi digital. Namun, penggunaan leverage yang minim juga memiliki konsekuensi: potensi keuntungan yang dihasilkan dari penggunaan dana pinjaman tidak dimaksimalkan. Sebaliknya, Blue Bird menampilkan pola leverage yang lebih

terkendali dan efisien. Dengan tingkat utang yang relatif moderat, perusahaan mampu memanfaatkan efek pengganda dari leverage untuk memperkuat profitabilitas tanpa menambah risiko keuangan yang berlebihan. Hasilnya, Blue Bird dapat meningkatkan laba bersih sekaligus menjaga likuiditas dan reputasi kreditnya di mata investor maupun lembaga keuangan (PT Blue Bird Tbk, 2025)

Analisis leverage juga penting dalam mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka panjangnya. Rasio-rasio seperti Debt to Equity Ratio (DER), Debt Ratio, dan Times Interest Earned (TIE) memberikan gambaran mengenai sejauh mana perusahaan bergantung pada pembiayaan eksternal serta kemampuan perusahaan dalam menanggung beban bunga utang (Van Horne & Wachowicz, 2018). Pada GoTo, DER sekitar 0,47 kali menandakan posisi leverage sedang cukup untuk mendukung pertumbuhan, tetapi masih aman dari risiko tekanan bunga tinggi (PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk, 2025). Pada Blue Bird dengan DER 0,42 kali, leverage digunakan secara hati-hati untuk mempertahankan efisiensi modal dan stabilitas jangka panjang (PT Blue Bird Tbk, 2025). Sementara Grab, dengan dominasi ekuitas di atas 60% dari total modal, menunjukkan strategi konservatif yang menempatkan keberlanjutan dan fleksibilitas di atas optimalisasi pengembalian jangka pendek (Grab Holdings Limited, 2025). Analisis struktur modal dan leverage ini juga berkaitan dengan tujuan utama perusahaan, yaitu memaksimalkan nilai pemegang saham (shareholder value). Perusahaan dengan struktur modal yang efisien mampu menurunkan biaya modal rata-rata tertimbang (Weighted Average Cost of Capital – WACC) sehingga meningkatkan nilai sekarang dari arus kas masa depan. Namun, mencari titik optimal struktur modal tidaklah mudah. Banyak faktor internal seperti profitabilitas, stabilitas arus kas, aset yang dapat dijaminkan, serta kebijakan dividen yang turut memengaruhi keputusan tersebut. Di sisi eksternal, faktor seperti kondisi pasar modal, regulasi pemerintah, dan kepercayaan investor juga menjadi pertimbangan penting dalam pengambilan keputusan struktur modal (Brigham & Houston, 2019).

Dengan demikian, pembahasan leverage tidak dapat dipisahkan dari struktur modal karena keduanya saling melengkapi dalam menentukan arah strategi keuangan perusahaan. Leverage yang ideal bukan hanya tentang seberapa besar utang yang digunakan, melainkan bagaimana utang tersebut dikelola agar dapat meningkatkan nilai perusahaan tanpa menimbulkan risiko

kebangkrutan. Dalam konteks perusahaan transportasi digital, pengelolaan leverage yang efektif memungkinkan perusahaan tetap agresif dalam ekspansi pasar sambil menjaga kepercayaan investor dan stabilitas finansial (Ross, 1977). Oleh karena itu, evaluasi terhadap leverage menjadi elemen penting dalam memahami dinamika pembiayaan, efisiensi modal, serta keberlanjutan pertumbuhan perusahaan di era ekonomi digital yang kompetitif.

Dalam konteks Indonesia dan Asia Tenggara, pengaruh digitalisasi dan perubahan pola konsumsi masyarakat juga mengubah cara perusahaan memandang pembiayaan. Perusahaan digital seperti Grab dan GoTo harus berinvestasi besar dalam teknologi, infrastruktur data, dan inovasi layanan. Akibatnya, mereka cenderung menunda profitabilitas demi ekspansi jangka panjang. Di sinilah tantangan struktur modal muncul bagaimana membiayai pertumbuhan besar tanpa menciptakan tekanan finansial berlebihan. Blue Bird, meskipun lebih konvensional, juga menghadapi kebutuhan investasi dalam sistem digitalisasi armada, aplikasi pemesanan, serta integrasi dengan platform daring seperti Gojek dan Grab.

Analisis terhadap struktur modal dan leverage ketiga perusahaan ini penting tidak hanya bagi kalangan akademisi, tetapi juga bagi investor, manajemen korporasi, dan pembuat kebijakan. Bagi akademisi, analisis ini memberikan pemahaman empiris mengenai penerapan teori keuangan modern di sektor transportasi dan teknologi digital. Bagi investor, rasio leverage dan struktur modal merupakan indikator risiko dan potensi imbal hasil. Sementara bagi manajemen perusahaan, hasil kajian ini dapat menjadi dasar evaluasi strategi pembiayaan untuk menjaga keseimbangan antara pertumbuhan dan keberlanjutan (Brigham & Houston, 2018).

Lebih jauh lagi, struktur modal yang sehat menjadi fondasi bagi keberlanjutan bisnis (financial sustainability). Perusahaan yang terlalu bergantung pada ekuitas berisiko mengalami dilusi kepemilikan, sedangkan perusahaan yang terlalu bergantung pada utang rentan terhadap krisis likuiditas. Oleh karena itu, perusahaan harus mampu mengelola leverage secara dinamis, menyesuaikan dengan kondisi pasar dan siklus bisnis. Dalam jangka panjang, strategi pembiayaan yang seimbang akan memberikan stabilitas yang lebih besar, memungkinkan perusahaan beradaptasi terhadap perubahan ekonomi global, sekaligus tetap kompetitif di pasar domestik (Brigham & Houston, 2018).

BAB II

MANAJEMEN RESIKO KEUANGAN

A. PENGERTIAN RISIKO DAN MANAJEMEN RISIKO KEUANGAN

Dalam dunia bisnis dan keuangan modern yang penuh dengan ketidakpastian, risiko merupakan elemen yang tidak dapat dihindari dalam setiap aktivitas ekonomi. Risiko muncul karena adanya perbedaan antara hasil yang diharapkan (*expected outcome*) dan hasil yang sebenarnya terjadi (*actual outcome*) (Hanafi, 2016). Dalam konteks keuangan, risiko mencerminkan potensi terjadinya penyimpangan terhadap hasil yang diharapkan dari suatu keputusan atau investasi. Semakin besar potensi penyimpangan tersebut, semakin tinggi tingkat risikonya. Oleh karena itu, pemahaman tentang risiko menjadi dasar utama bagi setiap pengambil keputusan keuangan dalam mengelola ketidakpastian yang melekat pada kegiatan bisnis (Hana).

Menurut (Hanafi, 2016), risiko dapat didefinisikan sebagai kemungkinan terjadinya suatu kejadian yang dapat menimbulkan kerugian (*loss*) atau deviasi dari hasil yang diharapkan. Sedangkan (Gitman dan Zutter, 2019) menjelaskan bahwa risiko dalam konteks keuangan adalah potensi variasi pengembalian (*return*) yang dihadapi investor atau perusahaan akibat adanya ketidakpastian dalam kondisi ekonomi, pasar, dan kebijakan manajerial. Dengan kata lain, risiko keuangan mencakup semua kemungkinan kerugian yang berkaitan dengan keputusan investasi, pendanaan, dan operasional perusahaan.

Dalam bidang manajemen keuangan, risiko tidak selalu diartikan secara negatif. Risiko juga dapat menjadi peluang apabila dikelola dengan baik. Hal ini sejalan dengan pandangan (Brigham & Ehrhardt, 2020) yang menyebutkan bahwa hubungan antara risiko dan pengembalian bersifat positif: semakin tinggi risiko, semakin besar pula potensi imbal hasil (*return*) yang diharapkan.

Namun, potensi tersebut hanya dapat dimanfaatkan secara optimal apabila perusahaan memiliki sistem pengelolaan risiko yang terstruktur, sistematis, dan terukur.

1. Pengertian Risiko Keuangan

Risiko keuangan (financial risk) adalah jenis risiko yang secara langsung berkaitan dengan struktur keuangan perusahaan, arus kas, investasi, serta kewajiban keuangan yang dimiliki. Risiko ini muncul dari ketidakpastian dalam aktivitas keuangan, seperti perubahan suku bunga, fluktuasi nilai tukar mata uang, penurunan nilai aset, serta kegagalan pihak ketiga dalam memenuhi kewajibannya. Menurut (Hull, 2018) risiko keuangan merupakan risiko yang timbul akibat eksposur terhadap pasar keuangan dan dapat berdampak pada kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjangnya.

Sementara itu, (Van Horne & Wachowicz, 2018) mengklasifikasikan risiko keuangan sebagai risiko yang berasal dari struktur modal perusahaan, khususnya ketika perusahaan menggunakan pembiayaan berbasis utang. Semakin tinggi proporsi utang dalam struktur modal, semakin besar risiko keuangan yang dihadapi karena meningkatnya beban bunga dan kemungkinan kesulitan likuiditas. Oleh karena itu, pengelolaan risiko keuangan menjadi aspek penting dalam menjaga stabilitas dan keberlanjutan perusahaan.

Dalam praktiknya, risiko keuangan dapat mencakup berbagai bentuk, antara lain: risiko likuiditas, risiko pasar, risiko kredit, risiko suku bunga, risiko nilai tukar, dan risiko operasional keuangan. Setiap jenis risiko tersebut memiliki karakteristik dan mekanisme pengendalian yang berbeda, namun semuanya dapat berdampak signifikan terhadap kinerja dan solvabilitas perusahaan apabila tidak dikelola secara efektif.

2. Pengertian Manajemen Risiko Keuangan

Manajemen risiko keuangan merupakan suatu proses sistematis yang bertujuan untuk mengidentifikasi, mengukur, menganalisis, serta mengendalikan risiko keuangan yang dihadapi perusahaan guna meminimalkan potensi kerugian dan mengoptimalkan peluang keuntungan. Menurut (Hampton, 2015) manajemen risiko keuangan adalah upaya yang dilakukan perusahaan untuk mengelola eksposur terhadap risiko pasar, risiko kredit, risiko likuiditas, dan risiko

DAFTAR PUSTAKA

- Bakeir, M., & Wurgleir, J. (2002). Market timing and capital structure. *The Journal of Finance*, 57(1), 1–32.
- Basel Committee on Banking Supervision. (2011). Principles for the sound management of operational risk. Bank for International Settlements.
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2020). Principles of corporate finance (13th ed.). McGraw-Hill Education.
- 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.
- Centre for Strategic and International Studies, & Tenggara Strategics. (2021). Digital literacy and digital skills implementation in Indonesia: Experience and lesson learned from small survey.
- CNBC Indonesia. (2018). Grab resmi akuisisi operasional Uber di Asia Tenggara.
- Damodaran, A. (2020). Applied corporate finance (4th ed.). Wiley.
- Frank, M. Z., & Goyal, V. K. (2009). Capital structure decisions: Which factors are reliably important? *Financial Management*, 38(1), 1–37.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2019). Principles of managerial finance (15th ed.). Pearson.
- Grab Holdings Limited. (2025). Grab reports fourth quarter and full year 2024 results.
- Hampton, J. J. (2015). Financial management. Himalaya Publishing House.
- Hanafi, M. M. (2016). Manajemen risiko (3rd ed.). UPP STIM YKPN.

- Hull, J. C. (2018). Risk management and financial institutions (5th ed.). Wiley.
- International Organization for Standardization. (2018). Risk management — Guidelines (ISO Standard No. 31000:2018).
- Jeinsein, M. C., & Meckling, W. H. (1976). The theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Jorion, P. (2010). Financial risk management handbook (6th ed.). Wiley.
- Keown, A. J., Martin, J. D., & Peatty, J. W. (2020). Foundations of finance: The logic and practice of financial management (10th ed.). Pearson Education.
- Kraus, A., & Litzenberger, R. H. (1973). A state-preference model of optimal financial leverage. *The Journal of Finance*, 28(4), 911–922.
- Leiland, H. E., & Pyle, D. H. (1977). Informational asymmetries, financial structure, and financial intermediation. *The Journal of Finance*, 32(2), 371–387.
- Madura, J. (2020). International financial management (14th ed.). Cengage Learning.
- Moidigliani, F., & Milleir, M. H. (1958). The cost of capital, corporate 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.
- PT Blue Bird Tbk. (2025). Financial statements 1Q 2025 of BIRD.
- PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk. (2025). GoTo Group achieves record profitability and strong growth as it reports 2025 first quarter earnings.

- Rajan, R. G., & Zingales, L. (1995). What do we know about capital structure? Some evidence from international data. *The Journal of Finance*, 50(5), 1421–1460.
- Roiss, S. A. (1977). The determination of financial structure: The incentive-signalling approach. *The Bell Journal of Economics*, 8(1), 23–40.
- Roiss, S. A., Weisbach, R. W., & Jordan, B. D. (2019). *Fundamentals of corporate finance* (12th ed.). McGraw-Hill Education.
- Seikar, et al. (2014). Impact of capital structure on financial performance (Tata Motors study). *Proceedings of Economics and Finance*, 11, 305–360.
- Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2018). *Fundamentals of financial management* (13th ed.). Pearson Education.

BIODATA PENULIS



Mita Oktavia

Penulis lahir pada tanggal 16 Oktober 2001 di Sukabumi, Jawa Barat. Penulis memulai jenjang pendidikan di Sekolah Dasar di SD Negeri Cioray pada 2008 dan menyelesaikan pendidikan Sekolah Dasar pada tahun 2014. Penulis melanjutkan jenjang pendidikan ke Sekolah Menengah Pertama di SMP Negeri 1 Cikembar dari tahun 2014 lalu menyelesaikan Sekolah Menengah Pertama tahun 2017. Penulis melanjutkan pendidikan Sekolah Menengah Atas di SMK Negeri 3 Kota Sukabumi, dari tahun 2017 lalu menyelesaikan Sekolah Menengah atas pada tahun 2020. Kemudian penulis melanjutkan jenjang pendidikannya di Universitas Nusa Putra dari tahun 2023 dan hingga saat ini, penulis tercatat sebagai mahasiswa aktif di Fakultas Bisnis dan Humaniora Universitas Nusa Putra, Program Studi Manajemen.



Tanzila Samsi

Penulis merupakan mahasiswi aktif di Universitas Nusa Putra dengan jenjang studi S1 Manajemen dalam Fakultas Bisnis dan Humaniora, juga merupakan anggota himpunan jurusan yaitu “Management Student Association” dalam divisi Manajemen Bisnis sebagai anggota dan pernah menjadi ketua koordinasi booth penjualan dalam event konser himpunan. Aktif dalam mengikuti berbagai kegiatan kampus seperti kepanitiaan, Masa Bimbingan Mahasiswa Baru, menjadi panitia dalam acara jurusan Manajemen dan Himpunan Manajemen.



Yuliana Putri

Penulis lahir pada tanggal 19 Juli 2002 di Sukabumi, Jawa Barat. Penulis memulai jenjang pendidikan di Sekolah Dasar di SD Negeri Cioray pada 2008 dan menyelesaikan pendidikan Sekolah Dasar pada tahun 2014. Penulis melanjutkan jenjang pendidikan ke Sekolah Menengah Pertama di SMP Negeri 1 Cikembar dari tahun 2014 lalu menyelesaikan Sekolah menengah Pertama tahun 2017. Penulis melanjutkan pendidikan Sekolah Menengah Atas di SMK Negeri 3 Sukabumi, dari tahun 2017 lalu menyelesaikan Sekolah Menengah Atas pada tahun 2020. Kemudian penulis melanjutkan jenjang pendidikannya di Universitas Nusa Putra dari tahun 2023 dan hingga saat ini, penulis tercatat sebagai mahasiswa aktif di Fakultas Bisnis dan Humaniora Universitas Nusa Putra, Program Studi Manajemen.



Assoc Prof DR. Gustian Djuanda, S.E., M.M

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 keunagn 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. Sebagai 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.

STUDI TENTANG STRUKTUR MODAL DAN LEVERAGE PADA PERUSAHAAN GO PUBLIK GRAB, GOJEK, BLUEBIRD PERIODE TAHUN 2021-2024

E-book ini disusun untuk memberikan pemahaman mendalam mengenai dinamika pengelolaan risiko keuangan, khususnya terkait keputusan struktur modal dan pemanfaatan leverage dalam industri transportasi yang sedang bertransformasi secara digital. Melalui pendekatan studi komparatif, e-book ini mengeksplorasi strategi pendanaan yang berbeda antara perusahaan yang telah matang seperti PT Blue Bird Tbk dengan perusahaan teknologi yang sedang berkembang agresif seperti Grab dan GoTo.

E-book ini hadir di tengah dinamika industri transportasi yang sedang mengalami pergeseran paradigma besar-besaran, dari model bisnis konvensional menuju ekosistem digital yang kompleks. Penulis menyadari bahwa pengelolaan struktur modal dan pemanfaatan leverage bukan sekadar angka dalam laporan keuangan, melainkan instrumen strategis yang menentukan keberlangsungan (sustainability) sebuah perusahaan dalam menghadapi volatilitas pasar global. Melalui studi komparatif antara entitas legacy seperti Blue Bird dengan raksasa teknologi seperti Grab dan GoTo, e-book ini berupaya membedah bagaimana teori-teori struktur modal klasik maupun modern diimplementasikan dalam strategi pendanaan yang berbeda.



IKAPI
IKATAN PENERBIT INDONESIA

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



QRQRN : 62-415-4643-146