
ANALISIS DAMPAK BIAYA MODAL TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI PERUSAHAAN

Oleh

M. Fadly Syahputra¹, Ansari²

^{1,2} Manajemen, PSDKU USK GAYO LUES, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Syiah Kuala

Email: ¹fadly_psdku@usk.ac.id, ²ansarise_psdku@usk.ac.id

Article History:

Received: 21-09-2024

Revised: 28-09-2024

Accepted: 24-10-2024

Keywords:

Cost Of Capital, Investment Decisions, Capital Structure, Companies, Qualitative

Abstract: *This study aims to analyze the impact of the cost of capital on corporate investment decisions. In an increasingly complex economic context, companies are required to consider the cost of capital in every investment decision to ensure the feasibility and sustainability of projects. The approach used in this research is qualitative with an exploratory case study method. Data were collected through in-depth interviews with financial managers, CFOs, and company leaders directly involved in investment decision-making, as well as observations and document analysis. The findings of the study indicate that the cost of capital, which includes the cost of debt and equity, has a significant influence in guiding investment decisions. Companies with a more diverse capital structure tend to have greater flexibility in managing their cost of capital, while companies with a higher proportion of debt are more cautious in making investment decisions. The findings also reveal that companies that are more innovative in managing their cost of capital succeed in finding lower-cost funding sources and diversifying their investment portfolios. This study suggests the importance of improving financial literacy for small and medium-sized enterprises and optimizing capital structure to reduce overall cost of capital. Additionally government policies that support access to more affordable financing should be considered.*

PENDAHULUAN

Dalam lingkungan bisnis yang kompetitif keputusan investasi merupakan salah satu aspek paling kritis yang menentukan keberhasilan perusahaan dalam jangka panjang (Saputra *et al*, 2024). Keputusan ini tidak hanya memengaruhi profitabilitas perusahaan tetapi juga stabilitas keuangannya. Dalam pengambilan keputusan investasi salah satu faktor utama yang menjadi pertimbangan adalah biaya modal (Surya, 2020). Melalui studinya Saputri *et al* (2023) dan Asman (2021) mengatakan bahwa biaya modal berfungsi sebagai acuan minimum tingkat pengembalian yang harus dicapai oleh sebuah proyek untuk dianggap layak dan menguntungkan bagi perusahaan.

Secara konseptual biaya modal mencerminkan tingkat risiko yang harus dihadapi perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan, baik melalui utang maupun ekuitas (Shad *et al*, 2022). Sebagai contoh, tingkat bunga utang, dividen saham, dan biaya penerbitan modal baru menjadi komponen utama dalam menentukan *Weighted Average Cost of Capital (WACC)*. Sehingga memahami dampak biaya modal terhadap keputusan investasi menjadi hal yang sangat penting, terutama di tengah dinamika pasar global dan fluktuasi suku bunga yang semakin sering terjadi. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa biaya modal yang tinggi dapat membatasi ruang gerak perusahaan untuk melakukan investasi baru, terutama dalam proyek-proyek berisiko tinggi atau inovatif. Sebaliknya, biaya modal yang rendah mendorong perusahaan untuk lebih agresif dalam ekspansi bisnis dan diversifikasi investasi (Perkasa *et al*, 2024). Namun teori ini terdapat *gap* terdapat bagaimana perusahaan menyeimbangkan antara risiko dan pengembalian investasi dengan mempertimbangkan biaya modal yang fluktuatif.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis secara empiris bagaimana biaya modal memengaruhi keputusan investasi perusahaan. Fokus utama penelitian ini adalah mengidentifikasi hubungan antara tingkat biaya modal dengan kriteria investasi yang diprioritaskan perusahaan, serta mengevaluasi dampaknya terhadap kinerja keuangan secara keseluruhan. Penelitian ini juga memberikan wawasan tentang strategi optimal dalam pengelolaan biaya modal agar dapat mendukung keputusan investasi yang berkelanjutan. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi praktis dan teoretis, baik bagi manajer keuangan maupun akademisi. Dari sisi praktis, penelitian ini menawarkan panduan bagi perusahaan untuk mengevaluasi kelayakan proyek investasi berdasarkan dinamika biaya modal. Sementara itu, secara akademis, penelitian ini melengkapi literatur yang ada dengan menyediakan data empiris mengenai hubungan antara biaya modal dan keputusan investasi dalam konteks ekonomi yang terus berkembang.

LANDASAN TEORI

Keputusan investasi adalah salah satu keputusan strategis yang dihadapi oleh perusahaan dalam rangka mencapai tujuan jangka panjang. Dalam literatur keuangan biaya modal merupakan salah satu faktor kunci yang memengaruhi keputusan investasi perusahaan (Safitri & Wahyuati, 2015) (Purnama, 2018). Biaya modal mencerminkan tingkat pengembalian minimal yang diharapkan oleh investor untuk menyediakan dana bagi perusahaan, sehingga perusahaan harus mempertimbangkan dampaknya terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan secara keseluruhan. Biaya modal perusahaan terdiri dari dua komponen utama: biaya utang dan biaya ekuitas. Menurut Meiriasari (2017) biaya utang adalah tingkat bunga yang harus dibayarkan oleh perusahaan kepada pemberi pinjaman, sementara biaya ekuitas mencerminkan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh pemegang saham.

Faktor-faktor yang memengaruhi biaya modal meliputi risiko bisnis, risiko keuangan, dan kondisi pasar. Perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi cenderung menghadapi biaya modal yang lebih tinggi karena investor menuntut premi risiko yang lebih besar. Selain itu, struktur modal perusahaan, yaitu proporsi antara utang dan ekuitas, juga memengaruhi biaya modal. Studi oleh Ananda (2017) menyoroti pentingnya struktur modal dalam menentukan nilai perusahaan, meskipun asumsi-asumsi dalam teori tersebut telah

mengalami banyak modifikasi oleh penelitian selanjutnya. Keputusan investasi biasanya dievaluasi menggunakan alat-alat seperti *Net Present Value (NPV)*, *Internal Rate of Return (IRR)*, dan *Payback Period*. *NPV* adalah salah satu metode yang paling sering digunakan, di mana biaya modal berfungsi sebagai tingkat diskonto untuk menentukan nilai sekarang dari arus kas masa depan. Jika biaya modal tinggi maka *NPV* proyek cenderung lebih rendah, yang dapat mengurangi kemungkinan diterimanya proyek tersebut.

Penelitian oleh Agustiawan *et al* (2021) menunjukkan bahwa perusahaan dengan biaya modal yang rendah memiliki fleksibilitas lebih besar untuk berinvestasi dalam proyek-proyek dengan tingkat pengembalian yang tinggi. Sebaliknya, perusahaan dengan biaya modal yang tinggi cenderung lebih selektif dalam memilih proyek investasi, yang pada akhirnya dapat membatasi pertumbuhan perusahaan. Di sisi lain, biaya modal juga memengaruhi preferensi perusahaan terhadap jenis proyek. Menurut Kusumah *et al* (2019), teori hierarki keuangan (*pecking order theory*) menjelaskan bahwa perusahaan lebih cenderung mendanai investasi menggunakan sumber internal sebelum mencari pendanaan eksternal, terutama jika biaya modal eksternal tinggi. Hal ini sering terjadi pada perusahaan dengan tingkat leverage tinggi, yang menghadapi biaya utang yang meningkat akibat premi risiko tambahan.

Kondisi pasar keuangan dan kebijakan ekonomi juga berperan penting dalam menentukan biaya modal. Misalnya, ketika suku bunga meningkat, biaya utang menjadi lebih tinggi, yang dapat berdampak negatif terhadap keputusan investasi. Penelitian oleh Solikahan & Abdullah (2024) menunjukkan bahwa kebijakan moneter yang ketat dapat mengurangi investasi perusahaan melalui saluran biaya modal. Di sisi lain, insentif fiskal seperti pengurangan pajak atau subsidi investasi dapat membantu perusahaan mengimbangi biaya modal yang tinggi.

Studi oleh Setiawan & Rachmansyah (2019) mengungkapkan bahwa perusahaan yang beroperasi di pasar berkembang sering menghadapi biaya modal yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan di pasar maju. Hal ini disebabkan oleh risiko negara, ketidakstabilan ekonomi, dan kurangnya akses ke pasar modal internasional. Oleh karena itu, perusahaan di pasar berkembang sering kali mengandalkan sumber pendanaan lokal yang mungkin memiliki biaya yang lebih tinggi. Dampak biaya modal terhadap keputusan investasi tidak hanya terbatas pada analisis profitabilitas proyek, tetapi juga pada nilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan dengan biaya modal yang rendah dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan memperluas cakupan proyek investasi yang dapat diterima. Sebaliknya biaya modal yang tinggi dapat mengurangi daya saing perusahaan, terutama dalam lingkungan industri yang kompetitif. Hal ini dapat memengaruhi strategi perusahaan dalam diversifikasi investasi atau inovasi produk.

Perusahaan yang menghadapi tekanan biaya modal cenderung lebih fokus pada efisiensi operasional untuk mempertahankan profitabilitas. Karenanya untuk mengoptimalkan dampak biaya modal terhadap keputusan investasi, perusahaan perlu mengadopsi strategi yang efektif dalam mengelola biaya modal. Salah satu strategi utama adalah optimalisasi struktur modal. Perusahaan dapat menurunkan WACC dengan menyeimbangkan proporsi utang dan ekuitas secara efektif, sehingga memanfaatkan keuntungan dari deduksi pajak bunga utang tanpa meningkatkan risiko keuangan secara berlebihan. Selain itu, diversifikasi sumber pendanaan juga penting untuk mengurangi

ketergantungan pada satu jenis pendanaan. Studi oleh Wiastono & Kristian (2023) menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki akses ke berbagai sumber pendanaan, termasuk pasar modal internasional, cenderung menghadapi biaya modal yang lebih rendah. Peningkatan peringkat kredit perusahaan juga merupakan strategi yang efektif untuk menurunkan biaya utang.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif untuk menggali lebih dalam tentang dampak biaya modal terhadap keputusan investasi perusahaan. Pendekatan ini dipilih karena memungkinkan eksplorasi yang mendalam terhadap persepsi dan pengalaman manajerial yang tidak dapat dijelaskan secara kuantitatif. Studi ini dirancang dengan menggunakan metode studi kasus eksploratif, yang memungkinkan peneliti untuk memahami konteks spesifik dan alasan di balik pengambilan keputusan investasi. Subjek penelitian adalah para manajer keuangan, direktur keuangan, atau pemimpin perusahaan yang terlibat langsung dalam proses pengambilan keputusan investasi. Informan dipilih dengan menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria tertentu, seperti memiliki pengalaman kerja minimal lima tahun di bidang keuangan atau investasi serta bersedia memberikan informasi mendalam tentang pengelolaan biaya modal.

Data penelitian dikumpulkan melalui wawancara mendalam, observasi langsung, dan analisis dokumen. Wawancara mendalam dilakukan secara semi-terstruktur, dengan fokus pada isu-isu utama seperti perhitungan biaya modal, pengaruhnya terhadap keputusan investasi, hambatan yang dihadapi dan strategi perusahaan untuk mengoptimalkan biaya modal. Observasi dilakukan untuk memahami dinamika diskusi dan pengambilan keputusan di lingkungan perusahaan, sedangkan analisis dokumen mencakup laporan keuangan, laporan tahunan, dan dokumen kebijakan perusahaan terkait investasi.

Dalam penelitian ini, peneliti bertindak sebagai instrumen utama yang mengarahkan proses wawancara dan observasi, serta melakukan interpretasi data. Untuk menganalisis data yang diperoleh, digunakan teknik analisis tematik. Langkah pertama adalah mentranskripsi wawancara secara verbatim. Selanjutnya, potongan data diberi kode berdasarkan tema-tema yang muncul selama wawancara. Tema-tema tersebut kemudian diorganisasikan untuk mengidentifikasi pola hubungan antara biaya modal dan keputusan investasi. Interpretasi dilakukan untuk menemukan makna yang lebih mendalam dari data yang telah dikumpulkan.

Untuk memastikan kredibilitas data dilakukan triangulasi data dengan membandingkan hasil wawancara, observasi, dan dokumen. Selain itu, hasil wawancara dikonfirmasi kembali kepada informan untuk memastikan kesesuaian interpretasi peneliti dengan maksud informan. Diskusi dengan sesama peneliti atau ahli juga dilakukan untuk memperoleh masukan tambahan yang meningkatkan keandalan hasil penelitian. Keterbatasan penelitian ini mencakup sifat hasil yang kontekstual sehingga tidak dapat digeneralisasi ke seluruh perusahaan, serta kemungkinan adanya bias subjektivitas dalam wawancara dan analisis. Meski begitu, penelitian ini diharapkan mampu memberikan wawasan yang mendalam tentang hubungan antara biaya modal dan keputusan investasi, serta menawarkan panduan praktis

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini mengungkapkan bahwa biaya modal memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan investasi perusahaan. Berdasarkan wawancara mendalam dengan informan dari berbagai perusahaan, ditemukan bahwa perhitungan biaya modal menjadi salah satu faktor utama dalam mengevaluasi kelayakan proyek investasi. Sebagian besar informan menekankan pentingnya tingkat pengembalian investasi yang melebihi biaya modal sebagai indikator keberlanjutan dan profitabilitas proyek.

Hasil wawancara menunjukkan bahwa komponen biaya modal, seperti biaya utang dan biaya ekuitas, memainkan peran yang berbeda dalam pengambilan keputusan. Perusahaan yang memiliki struktur modal dengan proporsi utang yang tinggi cenderung lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi, mengingat risiko yang lebih besar terhadap arus kas operasional. Sebaliknya, perusahaan yang mengandalkan pendanaan ekuitas lebih fokus pada ekspektasi return yang diinginkan oleh pemegang saham, meskipun seringkali menghadapi tantangan dalam mempertahankan stabilitas harga saham.

Observasi terhadap dinamika rapat pengambilan keputusan menunjukkan bahwa manajer keuangan dan tim investasi sering melakukan simulasi berbagai skenario untuk mengevaluasi dampak perubahan biaya modal terhadap proyeksi arus kas dan laba. Dalam proses ini, faktor-faktor eksternal seperti tingkat suku bunga, kondisi pasar, dan kebijakan pemerintah sering kali menjadi bahan diskusi yang menentukan arah keputusan. Beberapa perusahaan yang diwawancarai juga menyatakan bahwa biaya modal sering kali menjadi pembatas utama dalam mengimplementasikan proyek-proyek berisiko tinggi, meskipun potensi keuntungannya besar. Dari sisi strategi, perusahaan-perusahaan yang lebih inovatif cenderung memiliki pendekatan yang proaktif dalam mengelola biaya modal. Mereka mencari sumber pendanaan dengan biaya rendah melalui negosiasi dengan pemberi pinjaman atau penerbitan obligasi dengan bunga yang kompetitif. Selain itu, diversifikasi portofolio investasi juga menjadi salah satu cara untuk memitigasi risiko dan memaksimalkan penggunaan modal yang tersedia.

Pembahasan dari temuan ini menegaskan bahwa biaya modal bukan hanya angka teknis, tetapi juga memiliki dimensi strategis yang memengaruhi arah dan prioritas perusahaan. Dalam konteks ini, keputusan investasi tidak dapat dipisahkan dari pertimbangan strategis jangka panjang, termasuk bagaimana perusahaan mengelola risiko keuangan dan menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan harus mencapai keseimbangan optimal antara utang dan ekuitas untuk meminimalkan biaya modal keseluruhan. Selain itu, temuan ini mendukung penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa biaya modal dapat memengaruhi tingkat investasi perusahaan, terutama dalam industri-industri yang sensitif terhadap perubahan suku bunga. Namun, penelitian ini juga menemukan adanya perbedaan pendekatan di antara perusahaan dalam mengevaluasi biaya modal. Beberapa perusahaan kecil cenderung kurang sistematis dalam menghitung biaya modal, sehingga sering kali mengandalkan intuisi atau pengalaman praktis daripada analisis berbasis data. Hal ini menunjukkan perlunya peningkatan literasi keuangan di kalangan perusahaan kecil dan menengah agar mereka dapat mengoptimalkan pengelolaan biaya modal. Penelitian ini memberikan kontribusi penting dalam memahami hubungan antara biaya modal dan keputusan investasi, terutama dalam konteks perusahaan di Indonesia. Namun, penelitian lanjutan diperlukan untuk mengeksplorasi lebih lanjut

dinamika ini di berbagai sektor industri dan kondisi ekonomi yang berbeda.

KESIMPULAN

Penelitian ini berhasil mengidentifikasi bahwa biaya modal memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan investasi perusahaan. Secara umum, perusahaan memperhitungkan biaya modal dengan cermat dalam menentukan kelayakan dan potensi keuntungan dari suatu investasi. Biaya modal, baik yang bersumber dari utang maupun ekuitas, memainkan peran penting dalam pengambilan keputusan investasi. Perusahaan dengan struktur modal yang lebih beragam cenderung memiliki pendekatan yang lebih fleksibel terhadap pengelolaan biaya modal, sementara perusahaan yang bergantung pada utang lebih berhati-hati dalam mengambil risiko investasi.

Selain itu, hasil penelitian menunjukkan bahwa biaya modal bukan hanya sekadar angka teknis, melainkan merupakan faktor yang terkait erat dengan strategi perusahaan dalam menciptakan nilai jangka panjang. Beberapa perusahaan yang lebih inovatif berhasil mengoptimalkan pengelolaan biaya modal dengan mencari sumber pendanaan yang lebih murah dan mendiversifikasi portofolio investasi mereka.

Penelitian ini juga menemukan adanya variasi dalam pendekatan antara perusahaan besar dan kecil dalam menghitung biaya modal. Perusahaan besar cenderung lebih sistematis dalam perhitungan ini, sementara perusahaan kecil sering kali mengandalkan pengalaman praktis dan intuisi. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan kecil untuk meningkatkan kemampuan mereka dalam perencanaan dan pengelolaan biaya modal.

Saran

Berdasarkan temuan-temuan di atas ada beberapa saran yang dapat diberikan untuk perusahaan dan pihak-pihak diantaranya ialah peningkatan literasi keuangan di Perusahaan kecil dan menengah, selain itu optimalisasi pengelolaan struktur modal serta diversifikasi sumber pembiayaan dapat membantu perusahaan dalam menghadapi fluktuasi pasar yang tidak terduga.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Agustawan, D., Efni, Y., & Gusnardi, G. (2021). Struktur modal dan nilai perusahaan: dipengaruhi oleh uniqueness, tangibility dan financial flexibility. *Current*, 2(2), 278-301.
- [2] Ananda, N. A. (2017). Pengaruh profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Indonesia*, 2(1).
- [3] Asman, H. Nasir. (2021). *Studi Kelayakan Bisnis (Pedoman Memulai Bisnis Era Revolusi Industri 4.0)*. Penerbit Adab.
- [4] Kusuma, I. K. A. W., Kepramareni, P., & Novitasari, N. L. G. (2019). Pengaruh Likuiditas, profitabilitas dan risiko bisnis terhadap kebijakan hutang pada Perusahaan Manufaktur. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 1(1).
- [5] Meiriasari, V. (2017). Pengaruh corporate governance, kepemilikan keluarga, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan (Firm Size) terhadap biaya utang. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini*, 8(1), 28-34.
- [6] Perkasa, R. D., Sitorus, N., & Siregar, A. W. (2024). Analisis swot sebagai strategi pengembangan usaha koperasi makmur mandiri. *Scientific journal of reflection: Economic, Accounting, Management and Business*, 7(3), 884-897.
- [7] Purnama, H. (2018). Pengaruh struktur modal, kebijakan deviden, dan keputusan investasi

- terhadap profitabilitas (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia) Periode 2012-2016. *Akmenika: Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 15(2).
- [8] Safitri, N., & Wahyuati, A. (2015). Pengaruh struktur modal dan keputusan investasi terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 4(2).
- [9] Saputra, H. B., Adiwana, A. W., & Kusumasari, I. R. (2024). MANAJEMEN RISIKO DALAM PENGAMBILAN KEPUTUSAN KEUANGAN: PENDEKATAN TEORI NILAI YANG DIHARAPKAN PADA INVESTASI PERUSAHAAN. *Triwikrama: Jurnal Ilmu Sosial*, 5(3), 121-130.
- [10] Saputri, E., Widiyati, S., & Listyani, T. T. (2023). Analisis Struktur Modal Optimal dalam Rangka Meningkatkan Nilai Perusahaan (Studi Kasus PT Indofood CBP Sukses Makmur Tahun 2017-2021). *KEUNIS*, 11(2), 131-137.
- [11] Setiawan, R., & Rachmansyah, A. B. (2019). Determinan Cash Holding Perusahaan: Studi Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Arthavidya: Jurnal Ilmiah Ekonomi*, 21(1), 95-115.
- [12] Shad, M. K., Lai, F. W., Shamim, A., McShane, M., & Zahid, S. M. (2022). The relationship between enterprise risk management and cost of capital. *Asian Academy of Management Journal*, 27(1).
- [13] Solikahan, E. Z., & Abdullah, G. U. (2024). Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Dan Ketidakpastian Ekonomi Sebagai Faktor Yang Mempengaruhi Efektivitas Kebijakan Moneter. *MUTAWAZIN (Jurnal Ekonomi Syariah)*, 5(1), 58-68.
- [14] Surya, P. A. (2020). Analisis Penganggaran Modal (Capital Budgeting) Program Pembangunan Irigasi di Jawa Barat. *Jurnal Manajemen Perbendaharaan*, 1(1), 21-49.
- [15] Wiastono, A., & Kristian, E. L. (2023). Faktor Pengambilan Keputusan Hedging Dengan Menggunakan Instrumen Derivatif Valuta Asing Pada Perusahaan Manufaktur. *JURNAL EKONOMI, KEUANGAN, PERBANKAN, KEWIRAUSAHAAN DAN KOPERASI*, 4(01), 1-10.

HALAMAN INI SENGAJA DIKOSONGKAN