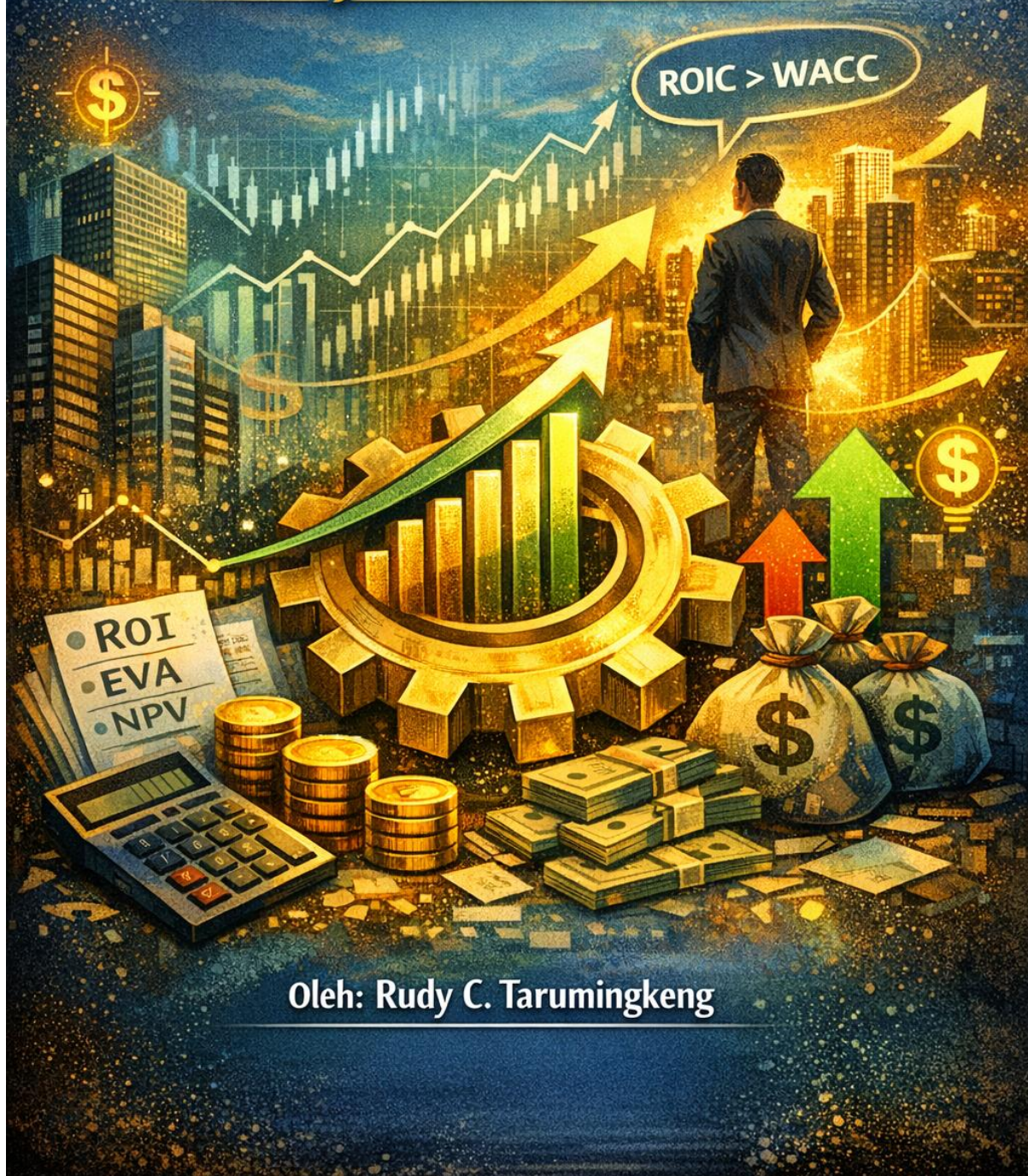


# Manajemen Keuangan

sebagai Mesin Penciptaan Nilai:  
Dari *Profit* ke *Value Creation*



Oleh: Rudy C. Tarumingkeng

*Rudy C Tarumingkeng: Manajemen Keuangan sebagai Mesin  
Penciptaan Nilai: Dari Profit ke Value Creation*

Oleh:

[Prof Ir Rudy C Tarumingkeng, PhD](#)

Professor of Management NUP: 9903252922

Rektor, Universitas Cenderawasih, Papua (1978-1988, dan  
Rektor, Kampus AGRO Manokwari sekarang Universitas Papua Manokwari)

Coordinator, CIDA/DIKTI SFU Burnaby BC Canada 1988-1991

Rektor, Universitas Kristen Krida Wacana, Jakarta (1991-2000)

Ketua Dewan Guru Besar, IPB-University, Bogor (2005-2006)

AI - Data Analyst, dan Ketua Senat Akademik, IBM-ASMI, Jakarta 2024-

---

© RudyCT Academic Series

[rudyct75@gmail.com](mailto:rudyct75@gmail.com)

10 Maret 2026

## **MANAJEMEN KEUANGAN SEBAGAI MESIN PENCIPTAAN NILAI: DARI PROFIT KE VALUE CREATION**

### **1. Pendahuluan: Mengapa “profit” tidak lagi cukup**

Dalam banyak organisasi—terutama yang sedang bertumbuh—*profit* sering diperlakukan sebagai tujuan akhir. Laporan laba-rugi menjadi “papan skor” utama: jika laba naik, manajemen merasa sukses; jika laba turun, manajemen dianggap gagal. Cara pandang ini memang masuk akal pada level tertentu, karena laba adalah indikator penting kesehatan usaha. Namun dalam manajemen keuangan modern, laba hanyalah **gejala** dari sesuatu yang lebih fundamental: **apakah organisasi menciptakan nilai (value) atau justru menggerus nilai.**

Perubahan paradigma ini muncul karena tiga alasan besar.

Pertama, **laba akuntansi tidak sama dengan arus kas (cash flow).** Perusahaan bisa melaporkan laba, tetapi kehabisan kas karena piutang menumpuk, persediaan membengkak, atau belanja modal terlalu agresif. Sebaliknya, perusahaan bisa terlihat “laba kecil” tetapi menghasilkan kas besar karena efisiensi modal kerja dan model bisnis yang ringan aset.

Kedua, **laba tidak otomatis memperhitungkan biaya modal (cost of capital).** Dalam logika *value creation*, keuntungan baru dianggap “bernilai” jika melebihi biaya dana yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan tersebut. Jika perusahaan menghasilkan 10% return tetapi

biaya modalnya 12%, maka secara ekonomi perusahaan menciptakan *economic loss* meski laba akuntansinya tampak baik.

Ketiga, **pasar dan pemangku kepentingan menilai masa depan**, bukan hanya masa lalu. Nilai perusahaan (value) pada dasarnya adalah ekspektasi atas arus kas masa depan yang didiskontokan (discounted). Karena itu, manajemen keuangan modern berurusan dengan keputusan hari ini yang membentuk kemampuan perusahaan menghasilkan kas di masa depan: strategi investasi, struktur modal, tata kelola risiko, inovasi, dan daya saing.

Maka, "dari profit ke value creation" berarti menggeser pusat gravitasi manajemen keuangan: dari sekadar mengejar laba periode ini menuju **mengelola portofolio keputusan yang konsisten menciptakan nilai jangka panjang**.

---

## 2. Definisi nilai: nilai bagi siapa dan diukur dengan apa?

### 2.1 Nilai sebagai "nilai perusahaan" (enterprise value)

Dalam kerangka klasik keuangan korporat, nilai perusahaan dipandang sebagai nilai sekarang (present value) dari arus kas bebas masa depan (*free cash flow*) yang tersedia bagi penyandang dana (pemegang saham dan kreditur). Secara konseptual:

$$\text{Value} = \sum (\text{Free Cash Flow}_t / (1 + \text{WACC})^t)$$

Di sini, *free cash flow* adalah kas yang dihasilkan setelah perusahaan memenuhi kebutuhan operasional dan investasi yang diperlukan untuk mempertahankan/menumbuhkan bisnis. WACC (Weighted Average Cost of Capital) adalah biaya modal rata-rata tertimbang—mencerminkan biaya ekuitas dan biaya utang setelah pajak.

Dengan rumus ini, "nilai" bukan sekadar laba. Ia adalah kombinasi dari:

kemampuan menghasilkan arus kas,  
kemampuan bertumbuh,  
efisiensi penggunaan modal,  
dan tingkat risiko (yang memengaruhi WACC).

## 2.2 Nilai sebagai “nilai ekonomi” (economic profit)

Konsep lain yang sangat berguna untuk manajemen adalah **laba ekonomi**, sering disebut *economic profit* atau EVA (Economic Value Added). Intinya:

$$\text{Economic Profit} = \text{NOPAT} - (\text{WACC} \times \text{Invested Capital})$$

NOPAT adalah laba operasi setelah pajak (tanpa pengaruh struktur pendanaan). *Invested capital* adalah total modal yang “ditanamkan” dalam operasi bisnis (ekuitas + utang berbunga yang mendanai aset operasi). Jika NOPAT lebih kecil dari biaya modal, perusahaan “laba” secara akuntansi tetapi “rugi” secara ekonomi.

Kerangka EVA membuat manajemen lebih jujur: ia memaksa pertanyaan “apakah laba kita benar-benar melebihi biaya modal?” dan “apakah modal yang kita pakai terlalu besar untuk laba yang dihasilkan?”

## 2.3 Nilai dan stakeholders: perluasan tanpa kehilangan disiplin

Dalam diskursus modern (termasuk ESG), muncul penekanan bahwa nilai tidak hanya untuk pemegang saham, tetapi juga untuk karyawan, pelanggan, pemasok, komunitas, dan lingkungan. Secara manajerial, perluasan ini penting, namun harus dijaga agar tidak menjadi slogan. Cara yang akademik dan operasional adalah melihat bahwa:

kepuasan pelanggan memengaruhi pertumbuhan dan *pricing power*,  
kualitas SDM memengaruhi produktivitas,  
tata kelola lingkungan memengaruhi risiko dan biaya modal,

reputasi memengaruhi pendapatan dan keberlanjutan.

Artinya, pendekatan *stakeholder value* dapat dipadukan dengan disiplin *shareholder value*: perhatian pada stakeholders adalah “mesin” yang memperkuat arus kas jangka panjang dan menurunkan risiko, sehingga pada akhirnya tetap meningkatkan nilai perusahaan.

---

### **3. Mengapa profit sering menyesatkan sebagai kompas manajerial**

#### **3.1 Distorsi akuntansi: accrual, depresiasi, dan timing**

Laba akuntansi dibentuk oleh prinsip *accrual*: pendapatan diakui ketika terjadi penjualan (meski kas belum diterima), biaya diakui ketika timbul (meski kas belum keluar). Hal ini berguna untuk pelaporan, tetapi bisa menyesatkan jika dipakai sebagai satu-satunya kompas.

Contoh naratif sederhana:

Sebuah perusahaan distribusi melakukan ekspansi agresif. Penjualan naik pesat; laba kotor terlihat bagus. Namun, untuk mengejar volume, perusahaan memberi kredit panjang kepada pelanggan (piutang membengkak) dan menambah stok besar (persediaan membengkak). Laba naik, tetapi kas tersedot. Di akhir kuartal, perusahaan mulai menunggak kewajiban ke pemasok. Secara “profit”, perusahaan sukses; secara “value”, perusahaan rapuh—karena arus kas tidak sehat dan risiko likuiditas meningkat.

#### **3.2 Profit bisa “dibeli” dengan modal besar**

Perusahaan dapat menaikkan laba dengan menanam modal besar, tetapi jika return atas modal itu rendah, nilai justru turun. Misalnya, membangun pabrik baru dengan investasi besar untuk menghasilkan tambahan laba kecil. Secara laba absolut, naik; tetapi return on invested

capital (ROIC) bisa turun. Dalam logika nilai, yang penting bukan laba absolut, tetapi **ROIC dibanding WACC**.

### **3.3 Profit jangka pendek vs nilai jangka panjang**

Manajer bisa menaikkan laba jangka pendek dengan memangkas biaya R&D, pemasaran, pelatihan, atau pemeliharaan aset. Secara laporan periode ini, profit naik. Tetapi mesin pertumbuhan masa depan melemah: inovasi turun, kualitas layanan menurun, risiko kerusakan naik, pelanggan pindah. Dalam rumus nilai, arus kas masa depan berkurang—nilai turun—meski profit jangka pendek “cantik”.

Inilah sebabnya manajemen keuangan sebagai mesin nilai selalu menuntut keseimbangan antara *short-term performance* dan *long-term capability building*.

---

## **4. Mesin penciptaan nilai: empat pengungkit utama**

Secara praktik, nilai perusahaan dapat dinaikkan melalui empat pengungkit besar yang saling terkait:

**Meningkatkan arus kas operasi (cash flow from operations)**

**Meningkatkan pertumbuhan yang berkualitas (profitable growth)**

**Meningkatkan efisiensi penggunaan modal (capital efficiency / ROIC)**

**Menurunkan risiko dan biaya modal (WACC)**

Mari kita uraikan satu per satu.

### **4.1 Arus kas operasi: kualitas pendapatan dan disiplin biaya**

Arus kas operasi yang kuat lahir dari:

pendapatan yang benar-benar tertagih,

margin yang sehat,

biaya yang terkendali,

dan modal kerja yang efisien.

Di sinilah manajemen keuangan masuk ke operasi: *pricing strategy*, struktur biaya, efisiensi proses, dan kebijakan kredit pelanggan adalah bagian dari “mesin nilai”.

#### **Narasi kasus:**

Sebuah perusahaan makanan-minuman melihat penjualan naik, tetapi margin tertekan karena diskon. CFO tidak hanya menekan biaya; ia bekerja dengan tim pemasaran untuk mengubah struktur promosi: dari diskon luas menjadi program loyalitas yang lebih selektif, dan memperbaiki *product mix* ke produk bernilai tambah. Hasilnya, arus kas operasi naik bukan karena “hemat”, tetapi karena kualitas pendapatan membaik.

#### **4.2 Pertumbuhan berkualitas: growth bukan sekadar ekspansi**

Pertumbuhan bisa menciptakan nilai jika memenuhi dua syarat:

pertumbuhan menghasilkan arus kas positif pada horizon yang wajar, pertumbuhan tidak “memakan” modal terlalu besar dengan return rendah.

Pertumbuhan berkualitas berarti memilih segmen pasar, kanal distribusi, dan produk yang memberikan ROIC tinggi dan *unit economics* yang sehat.

#### **Bahaya klasik: “growth at all costs”**

Pada banyak startup, pertumbuhan dibeli dengan subsidi besar (promo, diskon, cashback). Ini bisa tepat di fase awal untuk membangun jaringan, tetapi jika tidak ada jalur menuju profitabilitas dan arus kas positif, nilai

akan rapuh. Investor akhirnya menilai ulang, biaya modal naik, valuasi turun.

### **4.3 Efisiensi modal: ROIC sebagai “kompas nilai”**

ROIC (Return on Invested Capital) adalah ukuran kunci penciptaan nilai. Secara sederhana:

$$\text{ROIC} = \text{NOPAT} / \text{Invested Capital}$$

Jika ROIC > WACC, perusahaan menciptakan nilai. Jika ROIC < WACC, perusahaan menggerus nilai.

Efisiensi modal mencakup:

manajemen persediaan (inventory turns),

manajemen piutang (DSO),

manajemen utang usaha (DPO),

efisiensi aset tetap,

dan pemilihan proyek investasi yang ketat.

Perusahaan dengan margin biasa saja dapat menciptakan nilai besar jika perputaran modal cepat. Sebaliknya, perusahaan dengan margin besar bisa kehilangan nilai jika modal tertahan dan proyek ekspansi tidak efisien.

### **4.4 Menurunkan WACC: nilai juga diciptakan lewat penurunan risiko**

WACC turun bila:

struktur modal optimal (utang tidak berlebihan, tetapi cukup untuk manfaat pajak),

stabilitas arus kas meningkat,

tata kelola kuat,

transparansi tinggi,

risiko operasional dan risiko hukum terkendali.

Di era digital, risiko siber dan risiko reputasi juga memengaruhi WACC: kebocoran data dan skandal tata kelola dapat menaikkan *risk premium*. Dalam bahasa nilai, menurunkan risiko bukan sekadar “kepatuhan”, melainkan strategi keuangan untuk menurunkan biaya modal.

---

## 5. Tiga keputusan besar keuangan korporat sebagai mesin nilai

Keuangan korporat klasik menempatkan tiga keputusan sebagai inti:

**Keputusan investasi (capital budgeting)**

**Keputusan pendanaan (capital structure)**

**Keputusan dividen/retensi laba (payout policy)**

### 5.1 Keputusan investasi: dari proyek ke portofolio nilai

**Capital budgeting** bukan sekadar “memilih proyek yang menguntungkan”. Ia adalah disiplin untuk memastikan modal dialokasikan ke proyek dengan NPV positif.

**NPV (Net Present Value)**: ukuran paling konsisten dengan penciptaan nilai.

**IRR (Internal Rate of Return)**: berguna, tetapi bisa menyesatkan jika proyek memiliki skala berbeda atau pola arus kas tidak normal.

Dalam praktek, organisasi sering “kalah” bukan karena kekurangan modal, tetapi karena **modal dialokasikan ke proyek yang salah**—proyek yang terlihat menarik secara narasi, tetapi buruk secara ekonomi.

#### **Narasi kasus:**

Sebuah perusahaan jasa membangun gedung kantor megah untuk “image”. Laba meningkat sedikit karena kapasitas naik, tetapi biaya

modal dan biaya operasional gedung besar. Setelah beberapa tahun, ROIC turun. Perusahaan baru menyadari bahwa investasi digitalisasi layanan memberi NPV lebih tinggi dengan modal lebih kecil—tetapi keputusan awal terjebak pada simbol, bukan nilai.

## **5.2 Keputusan pendanaan: struktur modal sebagai alat, bukan tujuan**

Struktur modal yang baik:

meminimalkan WACC,

menjaga fleksibilitas,

mencegah risiko gagal bayar.

Utang dapat meningkatkan nilai karena efek pajak (tax shield) dan disiplin manajemen. Tetapi utang berlebihan meningkatkan risiko distress dan membuat perusahaan rentan terhadap kenaikan suku bunga atau penurunan pendapatan.

Dalam praktik, struktur modal harus *contextual*: industri stabil dapat menanggung utang lebih tinggi; industri volatil dan berbasis teknologi cenderung lebih aman dengan ekuitas lebih besar. Prinsipnya: utang adalah pedal gas, tetapi juga bisa jadi rem darurat yang gagal jika digunakan secara ekstrem.

## **5.3 Kebijakan dividen: distribusi nilai vs reinvestasi nilai**

Dividen bukan sekadar “hadiah bagi pemegang saham”. Ia adalah sinyal bahwa perusahaan memiliki kas lebih dari yang dibutuhkan untuk proyek bernilai positif. Jika perusahaan tidak memiliki proyek NPV positif, membayar dividen atau buyback dapat menciptakan nilai dengan mencegah investasi yang boros.

Sebaliknya, jika perusahaan memiliki banyak peluang bernilai, retensi laba lebih masuk akal. Kebijakan dividen yang “nilai-sadar” akan selalu

bertanya: apakah lebih bernilai mengembalikan kas ke pemilik atau menanamnya kembali?

---

## **6. Alat ukur modern: dari laba ke nilai (KPI finansial yang tepat)**

Agar manajemen benar-benar bergerak dari profit ke value creation, pengukuran kinerja harus berubah.

### **6.1 Mengapa KPI laba sering mendorong perilaku salah**

Jika bonus manajemen bergantung pada laba jangka pendek:

manajer cenderung menekan biaya jangka panjang,

menghindari investasi produktif yang butuh waktu,

dan mengambil keputusan akuntansi yang mempercantik laporan.

### **6.2 KPI berbasis nilai: EVA, ROIC, CFROI, dan growth-quality**

Beberapa KPI yang selaras dengan value creation:

**EVA / Economic Profit:** menekankan laba setelah biaya modal.

**ROIC vs WACC spread:** ukuran inti penciptaan nilai.

**Free Cash Flow:** ukuran kemampuan menghasilkan kas.

**Cash conversion cycle:** efisiensi modal kerja.

**Revenue growth with margin discipline:** pertumbuhan berkualitas.

KPI ini mendorong perilaku yang lebih sehat: investasi dipilih ketat, modal kerja dikelola, dan risiko diperhitungkan.

### **6.3 Integrasi dengan Balanced Scorecard dan OKR**

Value creation juga membutuhkan *leading indicators* non-finansial:

retensi pelanggan,

kualitas produk,

produktivitas karyawan,

inovasi,

kepatuhan dan keamanan data.

Balanced Scorecard dapat dipakai untuk mengaitkan *drivers* operasional dengan hasil finansial. OKR dapat menjadi mekanisme eksekusi strategis yang selaras dengan value creation—asal *KRs* tidak hanya angka pertumbuhan, tetapi juga kualitas pertumbuhan dan kesehatan arus kas.

---

## **7. Modal kerja: tempat “nilai” sering bocor tanpa disadari**

Banyak organisasi terobsesi pada strategi besar, tetapi lupa bahwa nilai sering bocor di modal kerja.

**Modal kerja (working capital)** meliputi:

piutang,

persediaan,

utang usaha.

Mengurangi *cash conversion cycle* sering menghasilkan “nilai gratis”: perusahaan membebaskan kas tanpa harus menambah penjualan.

**Narasi kasus:**

Sebuah perusahaan ritel merasa butuh pinjaman baru untuk ekspansi. Setelah audit modal kerja, ternyata stok menumpuk akibat perencanaan demand yang lemah. Dengan memperbaiki forecasting dan mengurangi persediaan lambat, perusahaan membebaskan kas yang setara dengan pinjaman baru—tanpa menambah utang. Nilai meningkat karena risiko finansial turun dan fleksibilitas naik.

## 8. Risiko dan ketahanan: penciptaan nilai juga berarti mencegah kehancuran nilai

Nilai perusahaan bisa runtuh bukan karena strategi buruk, tetapi karena risiko yang diabaikan:

risiko likuiditas,

risiko suku bunga dan nilai tukar,

risiko kredit,

risiko operasional,

risiko hukum dan kepatuhan,

risiko siber dan reputasi.

Manajemen keuangan modern menganggap *risk management* sebagai bagian dari mesin nilai, bukan “biaya”. Hedging yang tepat, kebijakan kredit yang sehat, dan ketahanan siber dapat menurunkan volatilitas arus kas—menurunkan WACC—menaikkan nilai.

---

## 9. Dari “angka” ke “budaya”: value creation sebagai sistem manajemen

Transformasi dari profit ke value creation tidak berhasil hanya dengan mengganti KPI. Ia harus menjadi sistem:

**Strategi:** jelas tentang sumber nilai (value drivers).

**Kapitalisasi:** alokasi modal berbasis NPV/EVA.

**Kinerja:** KPI selaras nilai (ROIC, EVA, FCF).

**Incentif:** bonus dan promosi selaras tujuan nilai jangka panjang.

**Governance:** transparansi, kontrol, dan akuntabilitas.

**Learning:** evaluasi proyek dan *post-audit* investasi.

Tanpa sistem ini, jargon value creation hanya menjadi bahasa presentasi, bukan cara kerja organisasi.

---

## 10. Ilustrasi naratif terpadu: dua perusahaan, dua cara memaknai "profit"

### 10.1 Perusahaan A: profit naik, nilai turun

Perusahaan A adalah manufaktur yang mengejar laba dengan ekspansi pabrik besar. Penjualan naik, laba naik, tetapi:

investasi terlalu besar,

perputaran aset lambat,

ROIC turun di bawah WACC,

utang naik,

risiko likuiditas meningkat.

Di atas kertas, profit naik. Namun di logika nilai, perusahaan menambah modal lebih cepat daripada kemampuan menghasilkan return. Nilai turun.

### 10.2 Perusahaan B: profit stabil, nilai naik

Perusahaan B adalah perusahaan jasa yang fokus pada:

perbaikan proses,

digitalisasi layanan,

efisiensi modal kerja,

peningkatan retensi pelanggan.

Profit tidak melonjak drastis, tetapi arus kas bebas naik, risiko turun, ROIC meningkat, WACC menurun. Nilai naik.

Pelajaran utamanya: **value creation sering lebih dekat pada disiplin keputusan daripada euforia pertumbuhan.**

---

## **11. Implikasi bagi pengajaran dan praktik manajemen keuangan**

Bagi pembelajaran manajemen keuangan (S1/S2), paradigma "profit vs value" penting karena:

Mengajarkan mahasiswa bahwa tujuan keuangan bukan sekadar laba, tetapi **nilai ekonomi**.

Mengintegrasikan keuangan dengan strategi, operasi, dan SDM.

Melatih cara berpikir berbasis arus kas, risiko, dan biaya modal.

Menghindarkan bias "angka cantik" yang menyesatkan.

Dalam praktik, organisasi yang benar-benar mengadopsi value creation biasanya menunjukkan ciri:

ketat dalam capital budgeting,

disiplin modal kerja,

transparan soal risiko,

dan konsisten dalam governance.

---

## **12. Kesimpulan: manajemen keuangan sebagai “mesin” yang menyatukan strategi dan disiplin**

Manajemen keuangan modern adalah mesin penciptaan nilai karena ia mengatur cara organisasi:

memilih investasi,

mendanai pertumbuhan,

mengelola kas,

mengukur kinerja,

dan mengendalikan risiko.

Peralihan dari profit ke value creation berarti:

dari laba akuntansi ke laba ekonomi,

dari fokus periode ini ke fokus arus kas masa depan,

dari ekspansi volume ke pertumbuhan berkualitas,

dari keputusan berbasis intuisi ke keputusan berbasis NPV/ROIC/WACC,

dan dari KPI laba ke KPI nilai.

Pada akhirnya, profit tetap penting—tetapi ia harus ditempatkan sebagai bagian dari cerita yang lebih besar: **apakah perusahaan menciptakan nilai yang berkelanjutan, tahan risiko, dan dapat dipertanggungjawabkan.**

---

## **Glosarium**

**Arus kas bebas (Free Cash Flow/FCF):** kas yang tersedia bagi penyandang dana (pemegang saham dan kreditor) setelah perusahaan membiayai kebutuhan operasional dan belanja modal untuk mempertahankan/menumbuhkan bisnis.

**Audit pasca-investasi (Post-audit of capital projects):** evaluasi setelah proyek berjalan untuk membandingkan realisasi arus kas/biaya dengan proyeksi awal, guna meningkatkan kualitas keputusan investasi berikutnya.

**Biaya modal (Cost of capital):** tingkat pengembalian minimum yang harus dihasilkan perusahaan agar memenuhi ekspektasi investor dan kreditor sesuai risiko bisnisnya.

**Biaya modal rata-rata tertimbang (Weighted Average Cost of Capital/WACC):** biaya dana rata-rata perusahaan yang ditimbang menurut proporsi utang dan ekuitas, digunakan sebagai tingkat diskonto untuk menilai proyek dan nilai perusahaan.

**Capital budgeting:** proses analisis dan seleksi proyek investasi (misalnya ekspansi pabrik, digitalisasi, akuisisi) berdasarkan kelayakan ekonomi (NPV, IRR, payback, dan risiko).

**Capital efficiency (efisiensi modal):** kemampuan perusahaan menghasilkan laba/ arus kas relatif terhadap modal yang digunakan; sering ditangkap melalui ROIC dan siklus konversi kas.

**Cash conversion cycle (CCC):** ukuran waktu yang diperlukan untuk mengubah investasi dalam persediaan dan piutang menjadi kas; dihitung dari  $DIO + DSO - DPO$ .

**Discounted Cash Flow (DCF):** metode valuasi yang menghitung nilai sekarang dari arus kas masa depan dengan tingkat diskonto (umumnya WACC).

**Economic profit / laba ekonomi:** laba yang tersisa setelah mengurangi biaya modal atas modal yang diinvestasikan; inti konsep EVA.

**Economic Value Added (EVA):** ukuran laba ekonomi ( $\text{NOPAT} - \text{WACC} \times \text{invested capital}$ ) untuk menilai apakah perusahaan menciptakan nilai di atas biaya modal.

**Enterprise value (EV):** nilai total perusahaan bagi seluruh penyandang dana (utang + ekuitas, disesuaikan), sering dipakai dalam valuasi dan transaksi korporasi.

**Earnings management:** praktik mengelola pelaporan laba melalui kebijakan akuntansi atau timing transaksi sehingga laba tampak lebih baik/lebih stabil daripada kondisi ekonomi sebenarnya.

**Invested capital (modal yang diinvestasikan):** modal yang digunakan untuk mendanai aset operasi perusahaan (umumnya ekuitas + utang berbunga yang terkait operasi, disesuaikan).

**IRR (Internal Rate of Return):** tingkat diskonto yang membuat NPV proyek sama dengan nol; berguna, tetapi bisa menyesatkan jika skala proyek berbeda atau arus kas tidak normal.

**Kebijakan dividen (Dividend policy):** keputusan tentang porsi laba yang dibagikan kepada pemegang saham vs ditahan untuk reinvestasi.

**Laba akuntansi (Accounting profit):** laba yang dihitung berdasarkan prinsip akuntansi (accrual), tidak selalu mencerminkan arus kas yang sesungguhnya.

**Laba operasi setelah pajak (Net Operating Profit After Tax/NOPAT):** laba operasi setelah pajak tanpa pengaruh struktur pendanaan; digunakan dalam ROIC/EVA.

**Nilai perusahaan (Firm value):** nilai sekarang dari arus kas masa depan; dapat dilihat sebagai enterprise value atau nilai ekuitas tergantung perspektif.

**NPV (Net Present Value):** selisih antara nilai sekarang arus kas masuk dan nilai sekarang arus kas keluar; NPV positif berarti proyek menciptakan nilai.

**Pricing power:** kemampuan perusahaan menaikkan harga tanpa kehilangan pelanggan secara signifikan; berpengaruh pada margin dan arus kas.

**Return on Invested Capital (ROIC):** NOPAT dibagi invested capital; indikator utama penciptaan nilai bila dibandingkan dengan WACC.

**Risk premium:** tambahan imbal hasil yang diminta investor di atas aset bebas risiko karena menanggung risiko tertentu.

**Shareholder value:** nilai yang diterima pemegang saham; biasanya diproksi oleh nilai ekuitas atau total return pemegang saham.

**Stakeholder value:** nilai bagi pemangku kepentingan (karyawan, pelanggan, masyarakat, lingkungan); sering menjadi penggerak arus kas jangka panjang dan penurunan risiko.

**Strategic finance / keuangan strategis:** peran fungsi keuangan dalam mendukung strategi perusahaan melalui alokasi modal, desain KPI nilai, dan pengelolaan risiko.

**Unit economics:** profitabilitas pada level unit transaksi/pelanggan (misalnya margin per order, CAC vs LTV), penting untuk menilai pertumbuhan berkualitas.

**Value driver:** faktor operasional/strategis yang mendorong penciptaan nilai (misalnya pertumbuhan pendapatan, margin, efisiensi modal, risiko/WACC).

**Value-based management (VBM):** sistem manajemen yang menyelaraskan strategi, penganggaran, KPI, dan insentif dengan penciptaan nilai ekonomi (misalnya EVA/ROIC/FCF).

---

### Daftar Pustaka (APA 7)

Copeland, T., Koller, T., & Murrin, J. (2000). *Valuation: Measuring and managing the value of companies* (3rd ed.). Wiley.

Damodaran, A. (2012). *Investment valuation: Tools and techniques for determining the value of any asset* (3rd ed.). Wiley.

Fama, E. F., & French, K. R. (1993). Common risk factors in the returns on stocks and bonds. *Journal of Financial Economics*, 33(1), 3–56.

Jensen, M. C. (2001). Value maximization, stakeholder theory, and the corporate objective function. *Journal of Applied Corporate Finance*, 14(3), 8–21.

Kaplan, R. S., & Norton, D. P. (1996). *The balanced scorecard: Translating strategy into action*. Harvard Business School Press.

Koller, T., Goedhart, M., & Wessels, D. (2020). *Valuation: Measuring and managing the value of companies* (7th ed.). Wiley.

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. (1984). The capital structure puzzle. *The Journal of Finance*, 39(3), 574–592.

Porter, M. E. (1985). *Competitive advantage: Creating and sustaining superior performance*. Free Press.

Rappaport, A. (1998). *Creating shareholder value: A guide for managers and investors* (Rev. ed.). Free Press.

Stewart, G. B. (1991). *The quest for value: The EVA management guide*. HarperBusiness.

Stern, J. M., Stewart, G. B., & Chew, D. H. (1995). The EVA financial management system. *Journal of Applied Corporate Finance*, 8(2), 32–46.

---

---

Copilot for this article - Chatgpt 5.2 Thinking. Access date: 10 Maret 2026  
Prompting on Writer's account ([Rudy C Tarumingkeng](#))

<https://chatgpt.com/c/69a393bb-f5c4-839e-a771-77682cd96f04>