

Manajemen WACC ***(Weighted Average Cost of Capital)***

Oleh:

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

Guru Besar Manajemen, NUP: 9903252922

Guru Besar dan Ketua Senat Akademik IBM-ASMI

© RUDYCT e-PRESS

rudyc75@gmail.com

Bogor, Indonesia

28 Maret 2025

I. Pendahuluan: Apa Itu WACC?

WACC atau **Weighted Average Cost of Capital** adalah rata-rata tertimbang dari biaya modal (cost of capital) yang digunakan oleh suatu perusahaan untuk membiayai aktivitas operasional dan investasinya. WACC mencerminkan tingkat pengembalian minimum yang harus dihasilkan suatu proyek investasi agar dapat meningkatkan nilai perusahaan dan memberikan keuntungan kepada investor (baik kreditur maupun pemegang saham).

Rumus umum WACC adalah sebagai berikut:

$$\text{WACC} = \left(\frac{E}{V} \times r_E \right) + \left(\frac{D}{V} \times r_D \times (1 - T) \right)$$

Keterangan:

- E : nilai ekuitas perusahaan
- D : nilai utang perusahaan
- $V = E + D$: total nilai pasar dari modal (capital)
- r_E : biaya ekuitas (cost of equity)
- r_D : biaya utang (cost of debt)
- T : tarif pajak perusahaan



II. Konsep Manajemen WACC

WACC Management adalah pendekatan strategis yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk mengelola struktur modal (capital structure) secara efisien, dengan tujuan **meminimalkan biaya modal keseluruhan (WACC)**. Tujuan akhirnya adalah **memaksimalkan nilai perusahaan dan kesejahteraan pemegang saham**.

III. Tujuan Manajemen WACC

1. **Menurunkan Cost of Capital:** Dengan mengatur porsi utang dan ekuitas secara optimal.
 2. **Meningkatkan Nilai Perusahaan:** WACC yang rendah berarti proyek-proyek investasi memiliki Net Present Value (NPV) yang lebih besar.
 3. **Menyeimbangkan Risiko dan Pengembalian:** Utang memberikan leverage, namun juga meningkatkan risiko kebangkrutan.
 4. **Mendukung Keputusan Investasi:** WACC digunakan sebagai discount rate dalam analisis NPV proyek investasi.
-

IV. Komponen yang Dikelola dalam WACC

1. Cost of Debt (r_D)

- Dikelola melalui negosiasi suku bunga, pilihan instrumen utang (obligasi, pinjaman bank), dan peringkat kredit perusahaan.
- Pengaruh pajak harus diperhitungkan, karena bunga utang dapat dikurangkan dari pajak (tax shield).

2. Cost of Equity (r_E)

- Biasanya dihitung menggunakan model CAPM:

$$r_E = R_f + \beta(R_m - R_f)$$

Di mana:

- R_f : risk-free rate
 - β : risiko sistematis saham perusahaan
 - R_m : expected market return
- Dikelola melalui strategi manajemen risiko, reputasi perusahaan, dan ekspektasi pasar terhadap kinerja perusahaan.

• **3. Capital Structure (E/V dan D/V)**

- Proporsi antara utang dan ekuitas menentukan tingkat leverage.
- Manajemen WACC mencari **struktur modal optimal** (optimal capital structure) yang menghasilkan WACC terendah.

V. Contoh Kasus Naratif: Strategi WACC pada Perusahaan XYZ

Perusahaan XYZ, sebuah perusahaan manufaktur elektronik di Indonesia, berencana melakukan ekspansi dengan membangun pabrik baru. Untuk membiayai proyek tersebut, manajemen memiliki dua opsi:

- Menerbitkan obligasi (utang) sebesar Rp 100 miliar dengan bunga 10% per tahun.
- Menawarkan saham baru kepada publik (ekuitas) sebesar Rp 100 miliar.

Setelah dianalisis:

- Cost of debt (r_D) = 10%
- Cost of equity (r_E) = 15%
- Tax rate = 25%

Jika perusahaan menggunakan 50% utang dan 50% ekuitas:

$$WACC = \left(\frac{50}{100} \times 15\% \right) + \left(\frac{50}{100} \times 10\% \times (1 - 0.25) \right) = 7.5\% + 3.75\% = ** 11.25$$

Jika menggunakan 70% utang dan 30% ekuitas:

$$WACC = (0.3 \times 15\%) + (0.7 \times 10\% \times 0.75) = 4.5\% + 5.25\% = ** 9.75$$

Kesimpulan: Menggunakan lebih banyak utang ternyata menurunkan WACC, namun di sisi lain risiko keuangan juga meningkat. Maka manajemen harus mempertimbangkan kapasitas pembayaran utang, sensitivitas terhadap perubahan bunga, dan ekspektasi pasar sebelum memutuskan struktur modal akhir.

VI. Tantangan dalam Manajemen WACC

1. **Volatilitas Pasar:** Perubahan suku bunga, harga saham, atau kondisi ekonomi global dapat memengaruhi biaya modal.
2. **Perubahan Regulasi Pajak:** Reformasi pajak bisa mengubah manfaat pengurangan bunga utang.
3. **Akses ke Sumber Pembiayaan:** Tidak semua perusahaan memiliki fleksibilitas untuk memilih jenis pembiayaan secara bebas.
4. **Risiko Operasional dan Bisnis:** Investor akan meminta return lebih tinggi jika bisnis dianggap berisiko tinggi, yang menaikkan cost of equity.

VII. Refleksi Strategis dan Relevansi Manajerial

Manajemen WACC bukan hanya sekadar soal menghitung angka matematis, tetapi juga menyangkut **pengambilan keputusan strategis tingkat tinggi**. Dalam konteks ini, manajer keuangan harus:

- Menjadi komunikator yang baik terhadap pemangku kepentingan (investor, bank, pasar modal)
 - Mengelola risiko secara proaktif
 - Merancang strategi pembiayaan jangka panjang
 - Mengaitkan keputusan pembiayaan dengan strategi pertumbuhan dan inovasi perusahaan
-

VIII. Penutup: WACC sebagai Kompas Investasi

Dalam dunia manajemen modern, WACC berperan sebagai **kompas strategis**. Ia mengarahkan perusahaan dalam menilai kelayakan proyek, merancang struktur modal, dan menyelaraskan strategi pembiayaan dengan pertumbuhan jangka panjang. Dengan demikian, **WACC bukan hanya angka**, melainkan **kerangka kerja untuk menciptakan nilai (value creation)** secara berkelanjutan.

■ MODUL AJAR: MANAJEMEN WACC (Weighted Average Cost of Capital) Konsep, Strategi, dan Aplikasi pada Perusahaan Indonesia

I. Tujuan Pembelajaran

Setelah mengikuti modul ini, peserta diharapkan mampu:

1. Memahami konsep dasar WACC dan komponennya.
 2. Menganalisis struktur modal dan pengaruhnya terhadap WACC.
 3. Menerapkan manajemen WACC untuk pengambilan keputusan keuangan strategis.
 4. Mengkaji studi kasus perusahaan Indonesia dalam penerapan strategi WACC.
-

II. Struktur Modul

BAB	Judul	Uraian Isi
1	Pengantar WACC	Definisi, rumus, dan pentingnya WACC dalam manajemen keuangan.

*Rudy C Tarumingkeng: Manajemen WACC
(Weighted Average Cost of Capital)*

BAB	Judul	Uraian Isi
2	Komponen WACC	Cost of Debt, Cost of Equity, Tax Shield, dan Proporsi Modal.
3	Strategi Manajemen WACC	Optimalisasi struktur modal, trade-off utang-ekuitas.
4	Aplikasi WACC dalam Pengambilan Keputusan	Studi kelayakan investasi, penilaian valuasi, dan merger.
5	Studi Kasus Lokal: Telkom Indonesia	Bagaimana Telkom mengelola struktur modal untuk pertumbuhan digital.
6	Studi Kasus Gojek & BRI	Strategi startup dan perbankan dalam mengatur cost of capital.
7	Diskusi, Latihan dan Refleksi	Soal latihan, studi simulasi, dan diskusi manajerial.

memiliki sumber pendanaan dari berbagai instrumen: obligasi korporasi, pinjaman bank, dan ekuitas dari investor publik.

Strategi WACC:

- Telkom menjaga credit rating (investment grade) untuk menekan cost of debt.
- Dividen stabil dan strategi digitalisasi meningkatkan kepercayaan investor → menurunkan cost of equity.
- Penggunaan utang dibatasi agar tidak mengganggu fleksibilitas finansial.

Hasil:

- Dengan WACC yang terjaga rendah, Telkom mampu berinvestasi besar dalam **IndiHome**, **Data Center**, dan anak perusahaan seperti **Telkomsel** tanpa membebani profitabilitas.

 **Kasus 2: Gojek (Kini GoTo)**

Latar Belakang:

Gojek memulai dengan pembiayaan dari venture capital. Setelah merger dengan Tokopedia, menjadi GoTo, dan masuk bursa saham.

Strategi WACC:

- Awalnya dominan ekuitas (tinggi r_E), namun strategi GoTo adalah memperkuat fundamental bisnis agar investor menilai risikonya lebih rendah.
- Setelah IPO, GoTo mulai mempertimbangkan utang konversi dan obligasi hijau.

Pelajaran:

- Startup perlu menurunkan cost of equity dengan meningkatkan transparansi dan governance.
- Setelah bisnis stabil, diversifikasi pendanaan bisa menurunkan WACC.

 **Kasus 3: BRI (Bank Rakyat Indonesia)**

Latar Belakang:

Sebagai bank BUMN, BRI mengelola dana publik (deposito) yang relatif murah sebagai bagian dari cost of capital.

Strategi WACC:

- Biaya dana (cost of fund) rendah karena kekuatan brand dan jaringan mikro.
- Cost of equity stabil berkat reputasi, return yang konsisten, dan likuiditas saham tinggi.
- BRI juga menerbitkan obligasi global dan sukuk hijau sebagai diversifikasi sumber modal.

Pelajaran:

- Institusi perbankan bisa mengelola WACC melalui efisiensi biaya dana dan strategi pertumbuhan yang stabil.

V. Penutup dan Diskusi

Diskusi Kelas:

1. Apakah WACC selalu harus ditekan serendah mungkin?
2. Bagaimana perusahaan bisa menyeimbangkan antara risiko dan biaya modal?
3. Apa tantangan dalam pengelolaan WACC di era suku bunga tinggi dan ketidakpastian global?

Latihan Kasus Simulasi:

- Anda adalah CFO startup edukasi digital. Hitung dan bandingkan WACC dari dua skenario: (1) pendanaan 100% ekuitas vs (2) kombinasi 60% utang dan 40% ekuitas.

 **Glosarium: Manajemen WACC**

A

- **Asset-Based Financing**

Pembiayaan yang dijamin oleh aset perusahaan seperti piutang, inventaris, atau properti tetap.

B

- **Beta (β)**

Ukuran risiko sistematis suatu saham terhadap pasar secara keseluruhan. Digunakan dalam perhitungan Cost of Equity (CAPM).

C

- **Capital Structure (Struktur Modal)**

Proporsi antara utang dan ekuitas yang digunakan perusahaan untuk membiayai asetnya.

- **Cost of Capital (Biaya Modal)**

Tingkat pengembalian yang diharapkan oleh penyedia dana (investor atau kreditur) sebagai kompensasi atas risiko yang mereka ambil.

- **Cost of Debt (Biaya Utang)**

Biaya yang dikeluarkan perusahaan atas utang yang digunakan, biasanya dalam bentuk bunga pinjaman atau obligasi.

- **Cost of Equity (Biaya Ekuitas)**

Tingkat pengembalian yang diminta oleh pemegang saham atas investasi mereka dalam perusahaan.

D

- **Debt Financing**

Pendanaan perusahaan yang diperoleh melalui pinjaman atau penerbitan obligasi.

- **Discount Rate**

Tingkat diskonto yang digunakan dalam menghitung nilai kini dari arus kas masa depan. WACC sering digunakan sebagai discount rate.

E

- **Equity Financing**

Pendanaan melalui penerbitan saham, baik kepada investor baru (IPO) atau penambahan modal oleh pemegang saham lama.

F

- **Financial Leverage**

Penggunaan utang untuk meningkatkan potensi pengembalian bagi pemegang saham. Leverage tinggi dapat meningkatkan risiko keuangan.

I

- **Investment Decision (Keputusan Investasi)**

Proses mengevaluasi apakah suatu proyek atau investasi layak dibiayai, berdasarkan analisis nilai kini (NPV), IRR, atau WACC.

M

- **Market Value of Capital (Nilai Pasar Modal)**

Jumlah dari nilai pasar utang dan ekuitas perusahaan.

N

- **Net Present Value (NPV)**

Selisih antara nilai kini arus kas masuk dan nilai kini arus kas keluar suatu proyek. Positif jika proyek menguntungkan.

R

- **Return on Investment (ROI)**

Indikator untuk mengukur efisiensi atau profitabilitas dari investasi tertentu.

T

- **Tax Shield**

Manfaat pengurangan pajak yang diperoleh dari beban bunga atas utang. Mengurangi WACC secara keseluruhan.

V

- **Valuation (Penilaian)**

Proses menentukan nilai wajar suatu aset, saham, atau perusahaan, yang sering kali menggunakan WACC sebagai faktor perhitungan.

Daftar Pustaka – Manajemen WACC

A. Buku Akademik dan Teks Referensi

1. **Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C.** (2017). *Financial Management: Theory and Practice* (15th ed.). Boston: Cengage Learning.
→ Salah satu referensi utama dalam pembahasan WACC, struktur modal, dan nilai perusahaan.
2. **Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J.** (2019). *Corporate Finance* (12th ed.). New York: McGraw-Hill Education.
→ Menjelaskan teori biaya modal, CAPM, dan studi kasus perusahaan global.
3. **Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F.** (2020). *Principles of Corporate Finance* (13th ed.). New York: McGraw-Hill.
→ Mendalam tentang prinsip penilaian, risiko, return, dan penggunaan WACC dalam valuasi.
4. **Damodaran, A.** (2012). *Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset* (3rd ed.). Hoboken, NJ: Wiley.
→ Menyediakan pendekatan praktis dan teoretis tentang valuasi dan discount rate (termasuk WACC).
5. **Meggison, W. L., & Smart, S. B.** (2018). *Introduction to Corporate Finance*. Boston: Cengage Learning.
→ Sangat cocok untuk pembelajaran tingkat universitas, termasuk konsep struktur modal dan WACC.

B. Artikel Jurnal dan Studi Akademik

6. **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.
→ Teori klasik mengenai struktur modal dan ketidakberpihakan WACC terhadap utang dan ekuitas.
 7. **Graham, J. R., & Harvey, C. R.** (2001). *The Theory and Practice of Corporate Finance: Evidence from the Field. Journal of Financial Economics*, 60(2-3), 187–243.
→ Survei empiris mengenai bagaimana CFO menggunakan WACC dalam pengambilan keputusan.
-

C. Sumber Online dan Praktik Bisnis

8. **Investopedia.** (n.d.). *Weighted Average Cost of Capital (WACC)*. Tersedia di: <https://www.investopedia.com/terms/w/wacc.asp>
→ Penjelasan populer dan praktis, cocok untuk pengantar pembelajaran.
 9. **Corporate Finance Institute (CFI).** (2020). *WACC – Weighted Average Cost of Capital*. Tersedia di: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/valuation/wacc/>
→ Panduan perhitungan dan analisis profesional WACC.
 10. **OJK & IDX (Indonesia Stock Exchange)** – Laporan Tahunan Emiten Telkom, BRI, dan GoTo
→ Sumber data empiris dari perusahaan lokal yang digunakan dalam studi kasus.
-

D. Referensi Lokal Pendukung

11. **Martono, N., & Harjito, D. A.** (2010). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.

*Rudy C Tarumingkeng: Manajemen WACC
(Weighted Average Cost of Capital)*

→ Buku teks berbahasa Indonesia yang memuat teori dan aplikasi WACC secara sistematis.

12. **Sartono, A.** (2016). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.

→ Digunakan secara luas dalam pembelajaran manajemen keuangan di Indonesia.

ChatGPT 4o (2025). Copilot of this article. Access date: 30 March 2025. Writer's account. <https://chatgpt.com/c/67e7871d-8998-8013-bb03-b370c13ab1a0>
