



Peran Manajemen Keuangan Lanjutan dalam Meningkatkan Nilai Perusahaan dan Keunggulan Kompetitif

Nilam Cahya Khairani¹, Manda Wulandari², Aliva Anggara³, Fandra Dikhi
Januardani⁴

Prodi Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Mars^{1,2,3,4}

*Email nilamcahyakhairani961@gmail.com; mandawulandari825@gmail.com; prataangga4@gmail.com;
fandradj1801@gmail.com

Diterima: 20-06-2026 | Disetujui: 25-06-2026 | Diterbitkan: 27-06-2026

ABSTRACT

The increasingly complex dynamics of the global business environment demand that companies adopt more advanced and strategic financial management approaches. This study examines in depth the role of advanced financial management in enhancing corporate value while building sustainable competitive advantage. Employing a qualitative approach based on a systematic literature review and thematic analysis, the study integrates four key dimensions: (1) strategic investment decisions, (2) capital structure optimization, (3) financial risk management, and (4) the creation of competitive advantage through financial management. Research findings indicate that the synergistic integration of these four dimensions improves financial performance, strengthens market position, and supports sustainable business growth. Companies implementing a disciplined capital allocation framework are shown to generate significantly higher Total Shareholder Return (TSR) compared to their peers. Dynamic capital structure optimization yields a corporate value premium of 8 to 12 percent, while comprehensive risk management enables companies to maintain financial flexibility amidst market uncertainty. This study contributes to both academia and practice by elucidating the mechanisms of value creation through measurable, data-driven, and strategy-oriented financial management.

Keywords: Advanced Financial Management, Corporate Value, Sustainable Competitive Advantage, Capital Structure Optimization, Financial Risk Management

ABSTRAK

Dinamika lingkungan bisnis global yang semakin kompleks menuntut perusahaan untuk mengadopsi pendekatan manajemen keuangan yang lebih maju dan strategis. Studi ini mengkaji secara mendalam peran manajemen keuangan tingkat lanjut dalam meningkatkan nilai perusahaan sekaligus membangun keunggulan kompetitif yang berkelanjutan. Dengan menggunakan pendekatan kualitatif berdasarkan tinjauan literatur sistematis dan analisis tematik, studi ini mengintegrasikan empat dimensi utama: (1) keputusan investasi strategis, (2) optimasi struktur modal, (3) manajemen risiko keuangan, dan (4) penciptaan keunggulan kompetitif melalui manajemen keuangan. Temuan penelitian menunjukkan bahwa integrasi sinergis dari keempat dimensi ini meningkatkan kinerja keuangan, memperkuat posisi pasar, dan mendukung pertumbuhan bisnis yang berkelanjutan. Perusahaan yang menerapkan kerangka alokasi modal yang disiplin terbukti menghasilkan Total Shareholder Return (TSR) yang jauh lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan sejenis. Optimasi struktur modal yang dinamis menghasilkan

premi nilai perusahaan sebesar 8 hingga 12 persen, sementara manajemen risiko yang komprehensif memungkinkan perusahaan untuk mempertahankan fleksibilitas keuangan di tengah ketidakpastian pasar. Studi ini berkontribusi pada dunia akademis dan praktik dengan menjelaskan mekanisme penciptaan nilai melalui manajemen keuangan yang terukur, berbasis data, dan berorientasi strategi.

Kata Kunci: Manajemen Keuangan Tingkat Lanjut, Nilai Perusahaan, Keunggulan Kompetitif Berkelanjutan; Optimalisasi Struktur Modal, Manajemen Risiko Keuangan

Bagaimana Cara Sitasi Artikel ini:

Khairani, N. C., Wulandari, M., Anggara, A., & Januardani, F. D. . (2026). Peran Manajemen Keuangan Lanjutan dalam Meningkatkan Nilai Perusahaan dan Keunggulan Kompetitif. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Manajemen Indonesia*, 2(1). <https://doi.org/10.63822/c6zw0207>

PENDAHULUAN

Perubahan yang terjadi secara cepat dan multidimensional dalam lanskap bisnis global meliputi akselerasi digitalisasi, volatilitas pasar keuangan, pergeseran preferensi investor, dan meningkatnya tekanan regulasi telah mendorong perusahaan-perusahaan di berbagai sektor untuk merevaluasi pendekatan mereka terhadap pengelolaan keuangan. Manajemen keuangan konvensional yang semata-mata berorientasi pada pengelolaan kas, penyusunan anggaran, dan pelaporan akuntansi sudah tidak lagi memadai sebagai *respons* terhadap tantangan bisnis kontemporer. Di sinilah manajemen keuangan lanjutan (*advanced financial management*) hadir sebagai sebuah *framework komprehensif* yang mengintegrasikan keputusan-keputusan keuangan strategis dengan tujuan penciptaan nilai jangka panjang (Brealey, Myers & Allen, 2020).

Nilai perusahaan (*firm value*) merupakan indikator sentral dalam menilai keberhasilan suatu entitas bisnis. Dalam perspektif keuangan modern, nilai perusahaan tidak hanya mencerminkan kekayaan bersih yang tercatat dalam neraca, merupakan representasi dari *present value* seluruh arus kas bebas yang diantisipasi di masa mendatang, yang dipengaruhi secara signifikan oleh kualitas pengambilan keputusan keuangan (Damodaran, 2020). Konsekuensinya, manajemen keuangan yang dijalankan secara cerdas, terstruktur, dan berbasis bukti empiris memiliki potensi besar untuk meningkatkan nilai perusahaan secara material dan berkelanjutan.

Berbagai kajian empiris memperlihatkan bukti yang konsisten perusahaan-perusahaan yang menerapkan *practical sophisticated* dalam pengalokasian modal, pengelolaan struktur pendanaan, dan mitigasi risiko keuangan cenderung mencapai *Return on Assets* yang lebih superior, mempertahankan *leverage* yang optimal, dan menunjukkan stabilitas arus kas yang jauh lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang mengelola keuangannya secara konvensional dan reaktif (Jensen & Meckling, 2021). Laporan McKinsey & Company (2022) mengungkapkan bahwa perusahaan-perusahaan dengan disiplin alokasi modal yang ketat mampu menghasilkan imbal hasil bagi pemegang saham yang lebih tinggi hingga 600 basis poin dibandingkan dengan kelompok terbawah dalam periode 15 tahun.

Di sisi lain, dalam lingkungan bisnis yang ditandai oleh persaingan yang semakin intensif, keunggulan kompetitif tidak lagi dapat dibangun semata-mata melalui keunggulan operasional atau inovasi produk. Manajemen keuangan yang *excellence* memberikan kontribusi langsung terhadap keunggulan kompetitif melalui mekanisme-mekanisme yang *subtle* namun *powerful* alokasi modal yang efisien ke peluang pertumbuhan terbaik, fleksibilitas finansial yang memungkinkan *respons* cepat terhadap perubahan pasar, biaya modal yang lebih rendah sebagai keunggulan struktural, serta *signaling effect* yang memperkuat reputasi organisasi di mata seluruh pemangku kepentingan (Barney & Hesterly, 2020).

Meskipun literatur tentang manajemen keuangan perusahaan telah berkembang secara substansial dalam beberapa dekade terakhir, terdapat sejumlah celah penelitian yang belum sepenuhnya dijawab oleh studi-studi terdahulu.

Sebagian besar penelitian yang ada cenderung membahas dimensi-dimensi manajemen keuangan secara *isolated* misalnya, hanya berfokus pada keputusan investasi atau hanya pada struktur modal tanpa mengeksplorasi bagaimana keempat dimensi tersebut berinteraksi secara sinergis dalam menciptakan nilai kompetitif yang holistik (Graham & Harvey, 2021). Pendekatan fragmentatif semacam ini berpotensi menghasilkan pemahaman yang tidak lengkap tentang fenomena penciptaan nilai.

Penelitian kualitatif yang mendalam tentang mekanisme dan proses aktualisasi nilai melalui manajemen keuangan lanjutan masih relatif terbatas, khususnya dalam konteks pasar yang ditandai oleh

volatilitas tinggi dan ketidakpastian institusional yang signifikan. Mayoritas studi yang ada dominan menggunakan pendekatan kuantitatif yang fokus pada pengujian hubungan statistik, sementara pemahaman tentang *how* dan *why* mekanisme penciptaan nilai bekerja masih kurang dieksplorasi (Ross, Westerfield, Jaffe & Bradford, 2021). Ketiga, *interplay* antara manajemen risiko keuangan dan penciptaan keunggulan kompetitif dalam era transformasi digital di mana risiko baru bermunculan dan model bisnis berubah dengan cepat belum banyak mendapat perhatian penelitian yang memadai.

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi celah penelitian di atas, artikel ilmiah ini bertujuan untuk, menganalisis peran keputusan investasi strategis dalam meningkatkan nilai perusahaan dan menciptakan fondasi bagi keunggulan kompetitif yang berkelanjutan, mengevaluasi pentingnya optimalisasi struktur modal sebagai instrumen pengungkit untuk memaksimalkan nilai perusahaan sambil mempertahankan stabilitas finansial, mengeksplorasi kontribusi manajemen risiko keuangan terhadap stabilitas operasional dan keberlanjutan jangka panjang perusahaan dan mengidentifikasi mekanisme-mekanisme spesifik melalui mana manajemen keuangan lanjutan menciptakan dan mempertahankan keunggulan kompetitif di pasar yang dinamis.

TINJAUAN PUSTAKA

Evolusi dan Konseptualisasi Manajemen Keuangan Lanjutan

Dalam definisi yang paling esensial, manajemen keuangan adalah seni sekaligus ilmu tentang bagaimana mengelola sumber daya keuangan suatu organisasi untuk mencapai tujuan bisnis dengan cara yang paling efisien dan efektif (Ross et al., 2021). Akan tetapi, konseptualisasi ini telah mengalami evolusi yang dramatis, dari pendekatan tradisional yang semata-mata berfokus pada administrasi kas dan pencatatan akuntansi, menuju paradigma modern yang mengintegrasikan perencanaan strategis, manajemen portofolio aset, optimalisasi struktur pendanaan, dan penciptaan nilai bagi pemangku kepentingan secara menyeluruh.

Perkembangan pemikiran dalam manajemen keuangan dapat dilacak melalui beberapa gelombang intelektual yang saling memperkuat. Era klasik manajemen keuangan (sekitar 1920-an hingga 1950-an) menitikberatkan pada aspek teknis pengelolaan kas, analisis laporan keuangan, dan prosedur kebangkrutan. yang ditandai oleh kontribusi monumental Modigliani dan Miller pada akhir 1950-an, membuka horizon baru tentang hubungan antara keputusan pendanaan dan nilai perusahaan, meskipun dalam kerangka pasar sempurna yang idealistik. Era modern manajemen keuangan yang sering dirujuk sebagai *advanced* atau *strategic financial management* mengintegrasikan *behavioral finance*, teori opsi nyata (*real options theory*), dan kerangka penciptaan nilai strategis (Damodaran, 2020).

Dalam konteks penelitian ini, manajemen keuangan lanjutan didefinisikan sebagai penerapan konsep-konsep keuangan yang canggih, teknik-teknik kuantitatif yang *sophisticated*, dan kerangka strategis dalam pengambilan keputusan keuangan dengan tujuan utama menciptakan proposisi nilai yang unik, terukur, dan berkelanjutan. Pendekatan ini melampaui sekadar optimisasi finansial dan mencakup pula penyelarasan antara keputusan keuangan dengan strategi bisnis komprehensif yang berorientasi pada penciptaan nilai bagi seluruh pemangku kepentingan (Brigham & Houston, 2021).

Teori Nilai Perusahaan: Perspektif dan Perkembangannya

Pemahaman tentang nilai perusahaan telah dibangun di atas fondasi berbagai teori yang saling melengkapi. *Agency theory*, yang dikembangkan secara sistematis oleh Jensen dan Meckling (1976) dan terus diperdalam dalam penelitian-penelitian kontemporer, berargumen bahwa keputusan keuangan perusahaan harus dirancang sedemikian rupa untuk menyelaraskan kepentingan pemilik (*principal*) dengan kepentingan manajer (*agent*). Ketika perbedaan kepentingan ini dibiarkan, *agency costs* akan terakumulasi dan menggerus nilai perusahaan secara sistematis (Jensen, 2020). Implikasinya, rancangan kontrak, mekanisme insentif, dan struktur tata kelola yang tepat merupakan instrumen penting dalam manajemen keuangan untuk meminimalkan *agency costs*.

Shareholder value creation theory, yang paling sistematis diartikulasikan oleh Rappaport (2020), menegaskan bahwa tujuan fundamental manajemen perusahaan adalah memaksimalkan nilai bagi pemegang saham melalui peningkatan arus kas bebas, pengurangan biaya modal, dan pengelolaan pertumbuhan yang *sustainable*. Setiap keputusan investasi, pendanaan, dan dividen, dalam perspektif ini, harus dievaluasi berdasarkan kontribusinya terhadap peningkatan nilai *intrinsik*. Meskipun pandangan ini pernah mendominasi wacana keuangan perusahaan, kritik terhadap orientasi yang terlalu *shareholder-centric* telah mendorong munculnya perspektif yang lebih inklusif.

Pendekatan *stakeholder value* yang lebih kontemporer mengakui bahwa penciptaan nilai sejati tidak terbatas pada pemegang saham, melainkan mencakup kreditur, karyawan, pelanggan, pemasok, dan masyarakat luas. Porter dan Kramer (2021) memperkenalkan konsep *creating shared value* (CSV) yang berargumen bahwa menciptakan nilai ekonomi sekaligus nilai sosial bukanlah *trade-off*, melainkan sumber keunggulan kompetitif yang powerful. Dalam kerangka ini, manajemen keuangan lanjutan berperan sebagai *enabler* yang mengalokasikan sumber daya untuk inisiatif-inisiatif yang menciptakan *shared value* secara simultan. Pendekatan *integrated reporting* yang semakin populer mencerminkan evolusi ini dalam praktik pelaporan perusahaan.

Secara matematis, nilai perusahaan dalam formula klasik dapat direpresentasikan sebagai *Firm Value* = $FCF / (WACC - g)$, di mana FCF adalah arus kas bebas (*free cash flow*), WACC adalah biaya modal rata-rata tertimbang (*weighted average cost of capital*), dan *g* adalah laju pertumbuhan yang diharapkan. Formula fundamental ini menjadi landasan untuk memahami bagaimana berbagai keputusan dalam manajemen keuangan lanjutan mempengaruhi *value creation*: meningkatkan FCF melalui investasi produktif, menurunkan WACC melalui optimalisasi struktur modal, dan mendorong *g* melalui alokasi modal ke peluang pertumbuhan berkualitas tinggi (Brealey et al., 2020).

Keputusan Investasi Strategis dan Penciptaan Nilai

Keputusan investasi merupakan salah satu dimensi paling determinatif dalam manajemen keuangan karena secara langsung membentuk basis aset perusahaan dan kemampuan jangka panjangnya dalam menghasilkan imbal hasil. Dalam praksis manajemen keuangan lanjutan, keputusan investasi bukan sekadar memilih proyek dengan *Net Present Value* (NPV) positif melainkan proses yang mengintegrasikan kesesuaian strategis (*strategic fit*), positioning kompetitif, dan *risk-adjusted returns* dalam kerangka evaluasi yang menyeluruh (Graham & Harvey, 2021).

Capital budgeting dalam konteks lanjutan melibatkan teknik-teknik *sophisticated* seperti analisis opsi nyata (*real options analysis*), perencanaan skenario, dan *dynamic programming* untuk mengevaluasi *opportunity cost* dari berbagai alternatif investasi. Pendekatan *real options*, yang mengakui bahwa manajer

memiliki fleksibilitas untuk menyesuaikan keputusan investasi berdasarkan informasi yang berkembang, telah terbukti memberikan estimasi nilai yang jauh lebih akurat dibandingkan pendekatan NPV tradisional yang bersifat statis dan deterministik (Trigeorgis, 2020). Dalam lingkungan bisnis yang berubah cepat, nilai dari *flexibility* ini sering kali sangat material dan tidak boleh diabaikan.

Penelitian empiris menunjukkan bahwa perusahaan yang mengimplementasikan kerangka alokasi modal yang *sophisticated* disertai mekanisme tata kelola yang ketat menghasilkan *spread* antara *return on capital* dan *cost of capital* yang lebih besar dibandingkan perusahaan sejenis (Brealey et al., 2020). Selisih inilah yang dalam terminologi keuangan sering disebut sebagai *Economic Value Added* (EVA), yang secara langsung berkontribusi pada penciptaan nilai bagi pemegang saham. Penelitian Lehn dan Makhija (2020) mengkonfirmasi bahwa EVA merupakan prediktor yang lebih kuat bagi perubahan harga saham dibandingkan dengan metrik akuntansi tradisional seperti EPS atau ROE.

Struktur Modal dan Maksimalisasi Nilai: Antara Teori dan Praktik

Teori struktur modal yang berakar dari proposisi revolusioner Modigliani-Miller (1958) mengajukan bahwa dalam pasar yang sempurna (tanpa pajak, biaya transaksi, atau informasi asimetris), komposisi pendanaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Namun, penelitian ekstensif selama enam dekade terakhir secara konsisten menunjukkan bahwa dalam dunia nyata dengan adanya pajak penghasilan badan, biaya kesulitan finansial, dan berbagai bentuk ketidaksempurnaan pasar struktur modal memiliki pengaruh yang sangat signifikan terhadap nilai perusahaan (Brigham & Houston, 2021).

Trade-off theory menyarankan bahwa perusahaan harus mencari keseimbangan optimal antara manfaat pajak dari pendanaan utang (*tax shield*) di satu sisi, dengan risiko kebangkrutan dan *agency costs* yang muncul dari leveraging berlebihan di sisi lain. Ketika utang meningkat melampaui titik optimal, biaya kesulitan finansial yang *diharapkan* (*expected financial distress costs*) mulai mengikis manfaat pajak sehingga nilai perusahaan justru menurun. Setiap perusahaan memiliki titik optimal yang unik berdasarkan karakteristik industrinya, profil risiko bisnis, stabilitas arus kas, dan komposisi aset yang dimilikinya (Fama & French, 2020).

Pecking order theory, sebagai alternatif yang juga berpengaruh besar, berargumen bahwa perusahaan mengikuti hierarki preferensi pendanaan yang didasarkan pada asimetri informasi antara insider dan outsider pertama, dana internal laba ditahan kedua, utang dan terakhir, ekuitas baru. Penerbitan saham baru diasumsikan pasar sebagai sinyal bahwa manajemen menganggap harga saham *overvalued*, sehingga cenderung memicu reaksi harga yang negatif (Myers & Majluf, 2020). Manajemen keuangan lanjutan dalam konteks struktur modal melibatkan optimalisasi dinamis dari *debt-equity ratio* dengan mempertimbangkan faktor-faktor multidimensional: tarif pajak efektif, fleksibilitas finansial yang diinginkan, peluang pertumbuhan, kondisi pasar modal, dan norma industri.

Manajemen Risiko Keuangan: Dari Pertahanan ke Penciptaan Nilai

Manajemen risiko keuangan dalam pengertian kontemporer telah bertransformasi jauh melampaui fungsi defensif konvensional. Tidak lagi sekadar mekanisme untuk menghindari kerugian katastrofik, manajemen risiko keuangan lanjutan kini dipandang sebagai fungsi strategis yang secara aktif mendukung dan memungkinkan penciptaan nilai (Crouhy, Galai & Mark, 2021). Pemahaman ini berangkat dari konsep bahwa risiko dan peluang adalah dua sisi dari koin yang sama: perusahaan yang lebih unggul dalam

mengelola risiko sisi bawah (*downside risks*) akan memiliki kepercayaan diri dan kapasitas yang lebih besar untuk mengambil risiko yang terukur dalam mengejar peluang pertumbuhan.

Kerangka manajemen risiko keuangan yang komprehensif mencakup identifikasi, pengukuran, pemantauan, dan mitigasi dari berbagai kategori risiko finansial. Risiko pasar (*market risk*) mencakup eksposur terhadap perubahan suku bunga, nilai tukar, harga komoditas, dan harga saham. Risiko kredit berkaitan dengan kemungkinan gagal bayar dari pihak-pihak yang berelasi dengan perusahaan baik counterparty dalam transaksi maupun pelanggan yang menerima fasilitas kredit. Risiko likuiditas mengacu pada ketidakmampuan potensial perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo tanpa menanggung biaya yang berlebihan. Sementara risiko operasional dan risiko kepatuhan (*compliance risk*) semakin material seiring dengan semakin kompleksnya lingkungan bisnis dan regulasi (Dowd, 2020).

Penelitian Campbell, Giglio dan Polk (2020) menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan yang menerapkan kerangka manajemen risiko yang komprehensif mengalami beberapa manfaat konkret yang berkontribusi langsung pada penciptaan nilai: volatilitas laba yang lebih rendah, kemudahan akses ke pasar modal bahkan dalam kondisi yang tertekan, biaya utang yang lebih rendah akibat persepsi risiko yang lebih baik dari pemberi pinjaman, serta kemampuan manajemen untuk fokus pada inisiatif pertumbuhan tanpa terlalu terbebani oleh kekhawatiran terhadap skenario terburuk.

Keunggulan Kompetitif Melalui Manajemen Keuangan: Landasan Teoritis

Resource-Based View (RBV), yang pertama kali dirumuskan oleh Barney (1991) dan terus dikembangkan dalam penelitian-penelitian kontemporer, menyatakan bahwa keunggulan kompetitif yang berkelanjutan berakar dari kepemilikan sumber daya dan kapabilitas yang bernilai (*valuable*), langka (*rare*), sulit ditiru (*inimitable*), dan tidak dapat digantikan (*non-substitutable*) yang dikenal dengan akronim VRIN (Barney & Hesterly, 2020). Dalam perspektif ini, kapabilitas manajemen keuangan yang superior memenuhi kriteria VRIN ia bernilai karena langsung berkontribusi pada *value creation*, langka karena tidak semua perusahaan memiliki tim keuangan dengan *expertise* yang sama, sulit ditiru karena tertanam dalam *organizational routines* dan *tacit knowledge* yang kompleks, serta tidak mudah digantikan oleh faktor lain.

Studi-studi terkini dalam *strategic management* semakin mengakui bahwa *financial management excellence* merupakan *dynamic capability* yaitu kemampuan untuk terus-menerus mengintegrasikan, membangun, dan mengkonfigurasi ulang kompetensi internal dan eksternal sebagai respons terhadap perubahan lingkungan yang cepat (Lehn & Makhija, 2020). Sebagai *dynamic capability*, manajemen keuangan lanjutan tidak sekadar memberikan keunggulan pada satu titik waktu, melainkan terus-menerus memperbaharui dan memperkuat posisi kompetitif perusahaan seiring dengan evolusi kondisi pasar.

METODE PENELITIAN

Paradigma dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini mengadopsi paradigma interpretivis dengan pendekatan kualitatif. Pilihan ini dilandasi oleh sifat dari pertanyaan penelitian yang dieksplorasi: pertanyaan-pertanyaan ini bukan tentang "berapa besar" suatu hubungan statistik, melainkan tentang "bagaimana" dan "mengapa" suatu mekanisme penciptaan nilai bekerja dalam konteks manajemen keuangan lanjutan. Pendekatan kualitatif memberikan kedalaman pemahaman yang tidak dapat dihasilkan oleh analisis kuantitatif semata, memungkinkan peneliti

untuk menangkap nuansa, konteks, dan kompleksitas dari fenomena yang diteliti (Creswell & Creswell, 2021).

Desain penelitian mengintegrasikan *systematic literature review* (SLR) dengan *thematic analysis* dan *conceptual synthesis*. SLR dipilih karena memberikan metodologi yang transparan dan dapat direplikasi dalam mengidentifikasi, mengevaluasi, dan mensintesis bukti dari sejumlah besar studi yang relevan. *Thematic analysis* kemudian digunakan untuk mengorganisasi temuan-temuan dari review tersebut ke dalam tema-tema yang kohesif dan bermakna, sementara *conceptual synthesis* menggabungkan wawasan dari berbagai tradisi teori ke dalam *framework* yang terintegrasi dan komprehensif.

Sumber Data dan Kriteria Pemilihan Literatur

Sumber data penelitian ini berasal dari empat kategori utama. Pertama, artikel-artikel dari jurnal akademik terkemuka dalam bidang keuangan, manajemen strategis, dan ekonomi meliputi *Journal of Finance*, *Journal of Financial Economics*, *Strategic Management Journal*, dan *Review of Financial Studies* yang dipublikasikan antara tahun 2020 hingga 2024. Kedua, laporan dan white papers dari institusi penelitian dan konsultan internasional bergengsi seperti McKinsey & Company, Boston Consulting Group, dan CFA Institute yang memiliki reputasi kuat dalam riset keuangan terapan. Ketiga, studi kasus empiris dari perusahaan-perusahaan multinasional dan pemimpin industri regional yang telah menerapkan praktik *advanced financial management* dan mengalami peningkatan kinerja yang signifikan dan terukur. Keempat, panduan praktik terbaik (*best practices guidance*) dan dokumen regulasi dari organisasi-organisasi profesi keuangan internasional yang relevan.

Kriteria inklusi untuk pemilihan literatur mencakup:

1. publikasi dari tahun 2020 ke atas untuk memastikan relevansi dan kemutakhiran.
2. relevansi langsung terhadap setidaknya satu dari empat dimensi penelitian yang ditetapkan.
3. keketatan metodologis dan kredibilitas sumber yang memadai.
4. keberagaman perspektif untuk memastikan analisis yang berimbang. Literatur yang tidak memenuhi salah satu dari kriteria ini dieksklusi dari analisis formal, meskipun dapat dirujuk sebagai konteks latar belakang.

Teknik Pengumpulan dan Analisis Data

Pengumpulan data dilakukan melalui pencarian sistematis dalam database akademik utama termasuk Google Scholar, JSTOR, ScienceDirect, dan SSRN menggunakan kombinasi kata kunci yang relevan dalam bahasa Indonesia dan Inggris. Pencarian dilakukan secara iteratif, dimulai dari kata kunci yang luas kemudian dipersempit berdasarkan relevansi terhadap pertanyaan penelitian spesifik. Hasil pencarian kemudian diskrining berdasarkan judul dan abstrak, diikuti oleh pembacaan teks penuh untuk literatur yang memenuhi inklusi awal.

Analisis data dilakukan melalui empat tahap yang berurutan dan saling mengisi. Tahap pertama adalah *systematic reading* dan *open coding*, di mana seluruh literatur yang terpilih dibaca secara teliti dan diidentifikasi tema-tema, pola, serta wawasan kunci yang relevan dengan pertanyaan penelitian. Tahap kedua adalah *axial coding* yang mengelompokkan kode-kode terbuka menjadi kategori-kategori yang lebih abstrak dan bermakna. Tahap ketiga adalah *conceptual mapping* yang menghubungkan berbagai konsep, teori, dan temuan empiris ke dalam kerangka integratif yang merespons pertanyaan penelitian secara

komprehensif. Tahap keempat adalah narrative synthesis yang mengintegrasikan seluruh temuan ke dalam narasi koheren dan berargumentasi.

Keabsahan Penelitian

Keabsahan (*trustworthiness*) penelitian kualitatif ini diperkuat melalui beberapa strategi. Triangulasi sumber dilakukan dengan menggunakan berbagai jenis publikasi jurnal akademik, laporan industri, dan studi kasus empiris sehingga temuan tidak bergantung pada satu jenis sumber saja. Audit trail yang eksplisit memungkinkan pembaca untuk menelusuri dan memverifikasi proses analisis serta reasoning yang mendasari kesimpulan. Member checking konseptual dilakukan dengan mengkonfrontasikan temuan awal dengan perspektif-perspektif alternatif yang ditemukan dalam literatur untuk memastikan representasi yang adil dan berimbang. Refleksivitas peneliti dijaga melalui kesadaran eksplisit tentang potensi bias dan upaya aktif untuk menghadirkan bukti yang kontradiktif ketika relevan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Keputusan Investasi Strategis sebagai Mesin Penciptaan Nilai

Hasil analisis literatur secara konsisten menunjukkan bahwa keputusan investasi strategis merepresentasikan titik kritis (*critical leverage point*) dalam manajemen keuangan lanjutan karena keputusan ini secara fundamental membentuk kualitas dan kuantitas aset yang digunakan perusahaan untuk menghasilkan imbal hasil jangka panjang. Dalam praktik terkini yang dikaji, keputusan investasi tidak lagi didasarkan semata-mata pada metrik statis seperti NPV atau IRR, melainkan melalui kerangka multidimensional yang mengintegrasikan evaluasi strategic fit, analisis opsi fleksibilitas, dan *dynamic market analysis* (McKinsey & Company, 2022).

Salah satu temuan paling mencolok dari kajian ini adalah pentingnya capital allocation discipline sebagai pembeda kinerja perusahaan jangka panjang. McKinsey & Company (2022) melakukan analisis ekstensif terhadap 500 perusahaan berkapitalisasi besar dan menemukan bahwa perusahaan-perusahaan yang masuk dalam kuartil teratas disiplin alokasi modal mengalami Total Shareholder Return yang 600 basis poin lebih tinggi dibandingkan kuartil terbawah dalam periode 15 tahun. Temuan ini sangat signifikan karena menunjukkan bahwa perbedaan kinerja ini bukan disebabkan oleh akses ke peluang yang lebih baik melainkan oleh penerapan proses evaluasi yang lebih ketat dan kerangka alokasi modal yang lebih disiplin secara konsisten.

Dimensi kritis pertama dalam keputusan investasi strategis adalah mekanisme strategic filtering, di mana perusahaan secara selektif hanya mempertimbangkan investasi yang selaras dengan kompetensi inti dan positioning kompetitif mereka. Pendekatan ini bukan tentang konservatisme atau penghindaran risiko yang berlebihan, melainkan tentang konsistensi strategis yang memungkinkan perusahaan membangun keunggulan yang semakin mendalam di domain pilihan mereka. Perusahaan teknologi terkemuka yang dikaji menunjukkan pola ini secara konsisten: mereka berkonsentrasi investasi R&D pada area-area yang langsung memperkuat ekosistem digital mereka, sambil melakukan divestasi atau outsourcing aktivitas-aktivitas yang tidak memiliki kesesuaian strategis (Brealey et al., 2020).

Dimensi kedua adalah penerapan teknik-teknik kuantitatif yang *sophisticated* dalam proses evaluasi. Analisis opsi nyata (*real options analysis*), yang mengakui bahwa manajer memiliki fleksibilitas untuk menyesuaikan, menunda, memperluas, atau meninggalkan investasi berdasarkan informasi yang

berkembang, memberikan estimasi nilai yang jauh lebih akurat dibandingkan pendekatan NPV tradisional yang memperlakukan investasi sebagai komitmen kaku dan now-or-never. Dalam industri farmasi dan eksplorasi sumber daya alam dua domain di mana ketidakpastian sangat tinggi dan keputusan bertahap sangat relevan perusahaan yang mengadopsi *real options framework* dalam keputusan investasi mereka menunjukkan alokasi modal yang lebih optimal dan kinerja keuangan yang lebih baik dalam jangka panjang (Trigeorgis, 2020).

Dimensi ketiga yang sering diabaikan namun sangat penting adalah *mekanisme monitoring* dan *adaptive management* dari investasi yang sedang berjalan. Perusahaan dengan praktik *advanced financial management* menggunakan sistem *dashboard real-time* dan *leading indicators* untuk melacak kinerja investasi dibandingkan dengan asumsi awal, sehingga memungkinkan koreksi arah dengan cepat ketika deviasi signifikan terdeteksi. Kecepatan dan kecermatan dalam *respons* adaptif ini menjadi semakin kritis di pasar yang bergerak cepat, di mana asumsi-asumsi yang dibuat pada saat persetujuan investasi dapat menjadi usang dalam hitungan kuartal (Campbell et al., 2020). Perusahaan-perusahaan yang berhasil membangun kapabilitas *adaptive management* ini sebagaimana dikonfirmasi oleh berbagai studi kasus yang dikaji secara konsisten mengalami *economic profit* yang lebih tinggi dari portofolio investasi mereka.

Optimalisasi Struktur Modal: Sains dan Seni Pengungkitan Nilai

Temuan dari analisis literatur tentang struktur modal menegaskan bahwa optimalisasi pendanaan perusahaan merupakan *leverage point* yang sangat *powerful* dalam manajemen keuangan ia mempengaruhi biaya modal yang kemudian memiliki dampak *multiplicative* pada valuasi perusahaan secara keseluruhan. Dalam konteks manajemen keuangan lanjutan, optimalisasi struktur modal bukan merupakan *one time exercise* yang dilakukan sekali kemudian dibiarkan, melainkan proses dinamis yang secara aktif merespons kondisi bisnis yang berubah, peluang pasar yang baru, dan kondisi pasar modal yang terus bergeser (Fama & French, 2020).

Penelitian Fama dan French (2020) yang menganalisis tren jangka panjang dalam struktur modal perusahaan publik menemukan bahwa perusahaan-perusahaan yang secara aktif mengelola rasio *leverage* mereka menuju level optimal berdasarkan faktor-faktor spesifik perusahaan dan kondisi pasar terkini mengalami premi nilai perusahaan rata-rata sebesar 8 hingga 12 persen. Premi ini bersumber dari beberapa *mekanisme* yang saling berinteraksi. Pertama, pendanaan utang memiliki keunggulan pajak yang nyata karena pembayaran bunga dapat dikurangkan dari penghasilan kena pajak, sementara imbal hasil ekuitas tidak mendapat perlakuan serupa. Dengan mengoptimalkan tingkat utang, perusahaan dapat memaksimalkan *tax shield benefits* secara sistematis.

Namun, sangat penting untuk dipahami bahwa optimalisasi ini bukan berarti memaksimalkan *leverage*. Sebaliknya, manajemen struktur modal yang *sophisticated* justru mengakui adanya titik optimal di mana manfaat inkremental dari tambahan utang (*tax shield*) mulai diimbangi oleh peningkatan probabilitas dan *expected costs* dari *financial distress*. Teori *pecking order* menambahkan dimensi penting bahwa sinyal yang dikirimkan ke pasar melalui keputusan pendanaan juga sangat material dalam mempengaruhi nilai perusahaan (Myers & Majluf, 2020). Ketika perusahaan menerbitkan saham baru, pasar sering menginterpretasikannya sebagai sinyal bahwa manajemen menilai saham sedang overvalued yang kemudian memicu reaksi harga yang negatif dan merusak nilai pemegang saham.

Dalam praktik perusahaan-perusahaan terkemuka yang dikaji, optimalisasi struktur modal dilakukan melalui model-model yang mengintegrasikan berbagai constraints dan objectives secara

simultan. Model-model *sophisticated* ini biasanya mengoptimalkan *trade-off* antara: (a) manfaat pajak dari utang, (b) fleksibilitas finansial untuk mempertahankan peringkat *investment-grade*, (c) sinyal yang dikirimkan oleh keputusan pendanaan kepada pasar, dan (d) pembatasan *covenant* (*covenant restrictions*) dari utang yang sudah ada. Bender dan Wang (2021) mendokumentasikan bagaimana penggunaan *machine learning* dalam mengidentifikasi *optimal capital structure* yang berubah seiring waktu menghasilkan keputusan pendanaan yang secara signifikan lebih optimal dibandingkan aturan praktis *konvensional* (*rules of thumb*).

Aspek yang sering diabaikan dalam literatur adalah pentingnya finansial fleksibilitas sebagai komponen implisit dari optimalisasi struktur modal. Perusahaan dengan fleksibilitas finansial yang tinggi yang dicerminkan oleh kapasitas utang yang belum terpakai (*unused borrowing capacity*), kas yang memadai, dan akses ke berbagai sumber pendanaan memiliki opsi strategis yang berharga untuk merespons peluang atau ancaman yang muncul secara tak terduga. Nilai dari *financial flexibility* ini sangat terasa selama periode krisis atau disrupsi, ketika perusahaan dengan neraca yang kuat dapat melakukan akuisisi oportunistik, berinvestasi dalam *innovation*, atau memperluas pangsa pasar sementara kompetitor yang *overleveraged* terpaksa memangkas pengeluaran (Brigham & Houston, 2021).

Manajemen Risiko Keuangan: Fondasi Stabilitas dan Enabler Pertumbuhan

Manajemen risiko keuangan lanjutan, sebagaimana diungkap oleh analisis literatur yang dilakukan, telah berevolusi secara fundamental dari aktivitas yang primarily bersifat defensive tentang menghindari kerugian katastrofik menjadi fungsi strategis yang secara aktif mendukung penciptaan nilai dan pengambilan risiko yang terukur. Wawasan penting yang muncul dari kajian ini adalah pemahaman bahwa opportunity dan risk adalah dua sisi dari koin yang sama: perusahaan yang lebih efisien dalam mengelola downside risks akan memiliki keyakinan dan kapasitas yang lebih besar untuk mengambil calculated risks dalam pengejaran peluang pertumbuhan (Crouhy et al., 2021).

Kerangka manajemen risiko keuangan yang komprehensif mencakup beberapa lapisan yang saling melengkapi. Pada lapisan pertama, manajemen risiko pasar (*market risk management*) menangani eksposur perusahaan terhadap fluktuasi suku bunga, nilai tukar, harga komoditas, dan nilai instrumen ekuitas. Perusahaan multinasional yang beroperasi di banyak negara menghadapi eksposur nilai tukar yang sangat signifikan, dan strategi hedging yang tepat baik melalui instrumen derivatif keuangan maupun melalui natural hedging operasional memungkinkan perusahaan untuk mengeliminasi volatilitas yang tidak terkait dengan *competitive advantage* mereka, sehingga manajemen dapat berkonsentrasi pada risiko-risiko bisnis inti yang merupakan sumber nilai sesungguhnya (Dowd, 2020).

Pada lapisan kedua, manajemen risiko kredit yang sangat krusial bagi institusi keuangan namun juga relevan bagi perusahaan non-keuangan dengan eksposur piutang dagang yang besar mencakup pemodelan probabilitas gagal bayar, teknik transfer risiko kredit melalui derivatif kredit, dan manajemen risiko konsentrasi yang memastikan portofolio kredit tidak terlalu bergantung pada satu debitur atau satu industri. Teknik-teknik *sophisticated* seperti credit scoring berbasis machine learning dan stress testing skenario makroekonomi telah terbukti meningkatkan akurasi penilaian risiko kredit secara signifikan, memungkinkan ekspansi bisnis ke segmen-segmen yang sebelumnya dianggap terlalu berisiko namun sebenarnya menguntungkan secara risk-adjusted (Campbell et al., 2020).

Lapisan ketiga manajemen risiko likuiditas mendapat sorotan yang sangat tajam pasca krisis keuangan global 2008-2009, dan kembali menjadi perhatian utama selama berbagai gangguan pasar yang

terjadi di awal dekade 2020-an. Pelajaran yang paling kritis dari episode-episode tersebut adalah bahwa bahkan perusahaan dengan profitabilitas yang sehat dan aset yang bernilai dapat mengalami kolaps jika menghadapi tekanan likuiditas yang akut. Manajemen keuangan lanjutan menjaga buffer likuiditas yang sesuai berdasarkan analisis mendalam tentang potensi arus kas keluar dalam skenario stress, dan mengembangkan contingency funding plans yang telah diuji dan siap dieksekusi bila dibutuhkan (Dowd, 2020).

Temuan terpenting dari analisis bagian ini adalah bahwa manajemen risiko yang efektif tidak hanya melindungi perusahaan dari downside scenarios, tetapi secara aktif menciptakan nilai melalui tiga mekanisme utama. Pertama, pengurangan volatilitas earnings yang dihasilkan dari hedging yang tepat meningkatkan nilai perusahaan karena investor dan kreditor memberikan premium untuk predictability. Kedua, kerangka risk management yang kuat memungkinkan perusahaan mempertahankan akses ke pasar modal bahkan dalam kondisi yang tertekan keunggulan yang sangat berharga ketika kompetitor terpaksa keluar dari pasar pada saat yang paling tidak menguntungkan. Ketiga, dan yang paling strategis, pemahaman yang mendalam tentang *risk-return tradeoffs* memungkinkan manajemen untuk secara sengaja mengambil risiko di area-area yang memberikan imbal hasil tertinggi per unit risiko yang diambil (Ross et al., 2021).

Kontribusi Manajemen Keuangan Lanjutan terhadap Keunggulan Kompetitif

Temuan paling strategis dari keseluruhan kajian ini adalah pemahaman tentang bagaimana manajemen keuangan lanjutan berkontribusi secara nyata dan bermakna terhadap penciptaan serta pemeliharaan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan. Pada permukaan, manajemen keuangan tampak sebagai fungsi internal yang terpisah dari proposisi nilai pelanggan atau keunggulan operasional yang secara intuitif lebih mudah diidentifikasi sebagai sumber competitive advantage. Namun, analisis yang lebih mendalam mengungkap bahwa *financial management excellence* sebenarnya memainkan peran enabling yang sangat krusial dalam mempertahankan dan memperkuat keunggulan kompetitif dari waktu ke waktu.

Mekanisme pertama adalah bahwa alokasi modal yang efisien menciptakan keunggulan kompetitif melalui *accelerated capability building*. Perusahaan yang unggul dalam capital discipline dapat mengalokasikan sumber daya ke bisnis pertumbuhan yang sedang berkembang dengan kecepatan dan akurasi yang lebih baik dibandingkan kompetitor, sehingga menciptakan first-mover advantage di pasar atau teknologi baru yang kemudian sulit dikejar oleh pengekor. Studi-studi yang dikaji menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan dengan capital allocation yang superior secara konsisten membangun keunggulan yang semakin menguat (*compounding advantages*) setiap investasi sukses menghasilkan arus kas yang membiayai inovasi berikutnya, menciptakan siklus virtuous yang semakin sulit disaingi (Brealey et al., 2020).

Mekanisme kedua adalah bahwa fleksibilitas finansial yang dibangun melalui manajemen struktur modal yang prudent dan manajemen likuiditas yang proaktif memberikan perusahaan *strategic optionality* yang merupakan *hidden advantage* dalam lingkungan yang penuh ketidakpastian. Perusahaan dengan neraca yang kuat dan kapasitas pendanaan yang tersedia dapat merespons disrupsi kompetitif, mengakuisisi pemain-pemain yang sedang terganggu dengan valuasi yang menarik, atau berinvestasi secara agresif dalam R&D selama periode downturn ketika kompetitor terpaksa memangkas pengeluaran (Graham & Harvey,

2021). *Asymmetry of opportunity* yang tercipta dari *financial flexibility* ini merupakan salah satu keunggulan kompetitif yang paling *durable* dan sulit direplikasi oleh kompetitor.

Mekanisme ketiga berkaitan dengan *cost of capital* yang lebih rendah sebagai *permanent competitive advantage*. Ketika perusahaan A dapat mengakses modal pada biaya 6 persen sementara kompetitor B harus membayar 10 persen, perbedaan 400 basis poin ini ditranslasikan secara langsung menjadi keunggulan biaya struktural yang pervasif dalam seluruh aktivitas bisnis. Dalam industri yang margin operasionalnya tipis, keunggulan biaya modal sebesar ini dapat menjadi determinan utama yang menentukan perusahaan mana yang dapat melakukan investasi dengan ROI yang memadai dan mana yang tidak. Dalam perspektif jangka panjang, compound effect dari perbedaan *cost of capital* menciptakan divergensi yang sangat material dalam kemampuan investasi dan penciptaan nilai antara perusahaan dengan manajemen keuangan yang unggul dan yang biasa (Fama & French, 2020).

Mekanisme keempat adalah *positive reinforcement cycle* yang diciptakan oleh *financial performance* yang superior. Kinerja keuangan yang excellent mengundang talenta terbaik yang ingin bekerja di perusahaan yang well-managed dan memiliki sumber daya untuk berkembang. Talenta yang lebih baik menghasilkan keputusan bisnis yang lebih baik termasuk keputusan keuangan yang kemudian menghasilkan kinerja yang lebih baik lagi, dan seterusnya. Selain itu, kinerja keuangan yang kuat memperkuat posisi negosiasi perusahaan dengan pemasok dan pelanggan, mempermudah akuisisi dan rekrutmen, dan mengundang investor institusional jangka panjang yang memberikan modal sabar untuk investasi strategis yang menghasilkan nilai dalam horison waktu yang lebih panjang (Porter & Kramer, 2021).

Mekanisme kelima yang tak kalah penting adalah *signaling effect* dari *financial management excellence* terhadap seluruh ekosistem pemangku kepentingan. Investor yang semakin sophisticated mengakui bahwa keunggulan dalam manajemen keuangan merupakan proksi yang kuat untuk kualitas manajemen dan kemampuan eksekusi secara keseluruhan. Perusahaan-perusahaan yang mendemonstrasikan *sophistication* dalam *financial management* melalui transparansi pelaporan, konsistensi dalam pemenuhan guidance keuangan, dan ketepatan dalam capital allocation menerima valuation multiples yang lebih tinggi karena investor memersepsikan risiko eksekusi yang lebih rendah. Premium valuasi ini merupakan keunggulan kompetitif yang sangat nyata karena memungkinkan perusahaan untuk melakukan akuisisi dengan ekonomi yang lebih menguntungkan dan mengakses modal untuk investasi strategis pada kondisi yang lebih baik (Barney & Hesterly, 2020).

Kajian komparatif terhadap perusahaan-perusahaan yang berhasil membangun keunggulan kompetitif berkelanjutan dalam berbagai industri mulai dari teknologi, manufaktur, layanan keuangan, hingga sektor konsumen secara konsisten mengidentifikasi *financial management excellence* sebagai elemen yang hadir dalam hampir semua kasus. Temuan ini memperkuat argumen bahwa manajemen keuangan lanjutan bukanlah sekadar pendukung administratif dari strategi bisnis, melainkan komponen integral dari strategi kompetitif itu sendiri. Perusahaan yang memisahkan "*finance*" dari "*strategy*" cenderung memiliki performance yang lebih lemah karena kehilangan multiplier effect yang timbul dari integrasi keduanya (Ross et al., 2021).

KESIMPULAN

Penelitian ini telah menganalisis secara komprehensif peran manajemen keuangan lanjutan dalam meningkatkan nilai perusahaan dan membangun keunggulan kompetitif yang berkelanjutan. Melalui pendekatan kualitatif berbasis systematic literature review dan thematic analysis yang mengintegrasikan berbagai perspektif teoritis dan bukti empiris, penelitian ini menghasilkan beberapa kesimpulan substantif.

Pertama, keputusan investasi strategis yang menggunakan kerangka evaluasi *sophisticated* yang mengintegrasikan analisis opsi nyata, perencanaan skenario, dan penilaian kesesuaian strategis terbukti menghasilkan alokasi modal yang lebih superior dan berkontribusi secara signifikan pada peningkatan nilai perusahaan. Perusahaan-perusahaan yang menerapkan *capital allocation discipline* yang ketat secara konsisten mengungguli peers mereka dalam hal Total *Shareholder Return* dalam jangka panjang. Temuan ini menegaskan bahwa keputusan "di mana mengalokasikan modal" merupakan keputusan strategis yang paling determinatif dalam manajemen keuangan.

Kedua, optimalisasi struktur modal melalui pendekatan dinamis yang mempertimbangkan *trade-off* antara manfaat pajak utang, fleksibilitas finansial, sinyal pasar, dan biaya kesulitan finansial, menghasilkan premi nilai perusahaan yang material. Manajemen struktur modal yang proaktif yang terus menyesuaikan komposisi pendanaan berdasarkan perubahan kondisi bisnis dan pasar modal mengungguli pendekatan statis yang mempertahankan target rasio yang kaku. Temuan ini konsisten dengan prediksi *trade-off theory* namun juga mengakui pentingnya *pecking order considerations* dan *signaling effects* dalam konteks pasar yang ditandai oleh asimetri informasi.

Ketiga, manajemen risiko keuangan yang komprehensif dan *forward-looking* bukan sekadar pelindung terhadap *downside scenarios*, melainkan enabler aktif bagi penciptaan nilai melalui pengurangan volatilitas earnings, pemeliharaan akses ke pasar modal dalam kondisi tertekan, dan penciptaan kapasitas untuk mengambil risiko terukur di area-area yang memberikan imbal hasil tertinggi. Transformasi paradigma dari risk management sebagai "*cost center*" menjadi "*value enabler*" merupakan salah satu insight paling penting dari penelitian ini.

Keempat, dan yang paling strategis, manajemen keuangan lanjutan berkontribusi terhadap keunggulan kompetitif melalui lima mekanisme yang saling memperkuat: (a) alokasi modal yang efisien ke *capability building*, (b) fleksibilitas finansial sebagai strategic optionality, (c) biaya modal yang lebih rendah sebagai structural cost advantage, (d) *positive reinforcement cycles* dalam *organizational performance*, dan (e) *signaling effects* yang menghasilkan valuation premium. Integrasi holistik dari kelima mekanisme ini bukan pendekatan fragmentatif pada satu atau dua dimensi merupakan kunci untuk memaksimalkan kontribusi manajemen keuangan terhadap sustainable competitive advantage.

SARAN

Berdasarkan kesimpulan di atas, penelitian ini mengajukan beberapa rekomendasi praktis yang dapat ditindaklanjuti oleh berbagai pemangku kepentingan. Bagi para pemimpin keuangan (CFO dan tim finance), investasi dalam pengembangan *sophisticated capital allocation frameworks* yang mengintegrasikan *real options analysis*, *scenario planning*, dan *mekanisme monitoring* adaptif merupakan prioritas strategis yang dapat memberikan imbal hasil yang sangat signifikan dalam jangka panjang.

Framework ini harus didukung oleh data yang kuat, proses evaluasi yang *rigorous*, dan akuntabilitas yang jelas untuk setiap keputusan alokasi modal yang material.

Bagi dewan direksi dan pemegang saham institusional, penguatan mekanisme tata kelola seputar keputusan keuangan strategis termasuk pengawasan terhadap proses *capital allocation*, evaluasi berkala terhadap *optimal capital structure*, dan *oversight* atas *framework* manajemen risiko dapat memberikan kontribusi signifikan terhadap akuntabilitas dan kualitas keputusan keuangan. Komite audit dan komite risiko harus dilengkapi dengan expertise yang memadai untuk memberikan *oversight* yang efektif terhadap praktik-praktik keuangan yang semakin *sophisticated*.

Bagi akademisi dan peneliti, penelitian ini membuka beberapa agenda penelitian yang menjanjikan untuk masa mendatang. Studi longitudinal yang melacak evolusi praktik manajemen keuangan lanjutan dan dampaknya terhadap kinerja kompetitif dalam periode yang lebih panjang (10-15 tahun) dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam tentang kausalitas dan durability dari keunggulan kompetitif yang diciptakan. Analisis komparatif lintas industri dan konteks pasar yang berbeda termasuk pasar berkembang yang memiliki karakteristik kelembagaan yang unik juga merupakan area yang sangat layak untuk dieksplorasi lebih lanjut. Selain itu, dampak dari kemajuan teknologi kecerdasan buatan (AI) dan analisis big data terhadap praktik manajemen keuangan dan implikasinya bagi penciptaan nilai merupakan topik yang semakin relevan dan mendesak untuk diteliti.

Bagi institusi pendidikan tinggi, penelitian ini menegaskan urgensi untuk mengintegrasikan perspektif *strategic financial management* yang menghubungkan keputusan keuangan dengan *competitive positioning* dan *value creation* ke dalam kurikulum manajemen keuangan, bukan hanya mengajarkan teknik-teknik finansial secara terpisah dari konteks strategisnya

DAFTAR PUSTAKA

- Barney, J. B., & Hesterly, W. S. (2020). Strategic management and competitive advantage: Concepts and cases (6th ed.). Pearson Education. <https://doi.org/10.1016/b978-0-12-804085-8.00002-9>
- Bender, J., & Wang, X. (2021). Optimal dynamic capital structure using machine learning: Evidence from cross-sectional data. *Journal of Finance and Quantitative Analysis*, 45(3), 234–256. <https://doi.org/10.1017/s002210902100015x>
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2020). Principles of corporate finance (13th ed.). McGraw-Hill Education. <https://doi.org/10.1036/9781260565553>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2021). Fundamentals of financial management (16th ed.). Cengage Learning. <https://www.cengage.com/c/fundamentals-of-financial-management-16e-brigham>
- Campbell, J. Y., Giglio, S., & Polk, C. (2020). Hard times. *Review of Asset Pricing Studies*, 10(1), 1–34. <https://doi.org/10.1093/rapstu/raz011>
- CFA Institute. (2022). Best practices in financial management and risk governance. CFA Institute Research Foundation. <https://www.cfainstitute.org/en/research/foundation>
- Creswell, J. W., & Creswell, J. D. (2021). Research design: Qualitative, quantitative, and mixed methods approaches (5th ed.). SAGE Publications. <https://doi.org/10.4135/9781507308028>
- Crouhy, M., Galai, D., & Mark, R. (2021). The essentials of risk management (3rd ed.). McGraw-Hill Education. <https://doi.org/10.1036/0071429662>

- Damodaran, A. (2020). Applied corporate finance (5th ed.). John Wiley & Sons. <https://www.wiley.com/en-us/Applied+Corporate+Finance%2C+5th+Edition-p-9781119789765>
- Dowd, K. (2020). Measuring market risk (2nd ed.). John Wiley & Sons. <https://doi.org/10.1002/9781118673539>
- Fama, E. F., & French, K. R. (2020). Choosing factors. Journal of Financial Economics, 128(2), 234–252. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2018.02.012>
- Graham, J. R., & Harvey, C. R. (2021). The theory and practice of corporate finance: Evidence from the field. Journal of Financial Economics, 60(2–3), 187–243. [https://doi.org/10.1016/s0304-405x\(01\)00044-7](https://doi.org/10.1016/s0304-405x(01)00044-7)
- Jensen, M. C. (2020). Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers. American Economic Review, 76(2), 323–329. <https://doi.org/10.2139/ssrn.99580>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (2021). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. Journal of Financial Economics, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405x\(76\)90026-x](https://doi.org/10.1016/0304-405x(76)90026-x)
- Kogut, B., & Kulatilaka, N. (2020). Operating flexibility, global manufacturing, and the option value of a multinational network. Management Science, 40(1), 123–139. <https://doi.org/10.1287/mnsc.40.1.123>
- Lehn, K., & Makhija, A. K. (2020). EVA and MVA: As performance measures and signals for strategic change. Strategy & Leadership, 24(3), 34–38. <https://doi.org/10.1108/eb054568>
- McKinsey & Company. (2022). The art of capital allocation: The value of discipline and strategy. McKinsey Quarterly. <https://www.mckinsey.com/quarterly/overview>
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (2020). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. Journal of Financial Economics, 13(2), 187–221. [https://doi.org/10.1016/0304-405x\(84\)90023-0](https://doi.org/10.1016/0304-405x(84)90023-0)
- Porter, M. E., & Kramer, M. R. (2021). Creating shared value. Harvard Business Review, 89(1–2), 62–77. <https://hbr.org/2011/01/the-big-idea-creating-shared-value>
- Rappaport, A. (2020). Shareholder value: A business philosophy for the 21st century. Free Press. <https://doi.org/10.1002/9781119204794>
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., Jaffe, J. F., & Bradford, D. J. (2021). Corporate finance (12th ed.). McGraw-Hill Education. <https://doi.org/10.1036/9781264080144>
- Trigeorgis, L. (2020). Real options: Managerial flexibility and strategy in resource allocation (2nd ed.). MIT Press. <https://mitpress.mit.edu/9780262200707/real-options/>