An-Najah: Journal of Islamic Economics
Volume 2, Nomor 2, Oktober 2026

https://jurnal.almaidah.or.id/index.php/JNIE/en

Analisis Kebutuhan Dana dan Strategi Pemilihan Sumber Pendanaan dalam Evaluasi Studi Kelayakan Bisnis: Optimalisasi Struktur Modal dan Mitigasi Risiko Finansial

Helsa Aurelya Wahyudi, Prayoga Muhkti, Hendra

ABSTRAK
Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis secara komprehensif struktur kebutuhan dana investasi dan strategi pemilihan sumber pendanaan dalam kerangka penyusunan Studi Kelayakan Bisnis (SKB). Menggunakan metode penelitian kualitatif deskriptif dengan pendekatan studi kepustakaan, kajian ini membedah anatomi alokasi kapital yang meliputi biaya pra-investasi, pengadaan aktiva tetap, dan modal kerja operasional. Hasil penelitian mendemonstrasikan bahwa identifikasi kebutuhan dana yang presisi merupakan prasyarat mutlak untuk mencegah krisis likuiditas pada fase awal proyek (start-up phase). Selanjutnya, pemenuhan kebutuhan dana tersebut menghadapkan manajemen pada dilema penentuan struktur modal (capital structure) antara penggunaan modal sendiri (ekuitas) yang aman namun berbiaya mahal, dan modal asing (utang) yang berbiaya lebih murah namun membawa risiko kebangkrutan (financial distress). Kesimpulan dari studi ini menegaskan bahwa tidak ada satu pun sumber pendanaan yang sempurna secara tunggal. Analis kelayakan bisnis dituntut untuk mampu meramu komposisi pendanaan yang optimal guna meminimalkan Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang (WACC), sehingga proyeksi nilai investasi mampu menghasilkan profitabilitas (Net Present Value positif) yang maksimal bagi pemegang saham tanpa mengorbankan stabilitas keuangan perusahaan.

Kata Kunci: Kebutuhan Dana, Sumber Dana, Studi Kelayakan Bisnis, Struktur Modal, Biaya Modal.

ABSTRACT
This study aims to comprehensively analyze the structure of investment fund requirements and the strategy for selecting funding sources within the framework of preparing a Business Feasibility Study (SKB). Using a descriptive qualitative research method with a literature study approach, this research dissects the anatomy of capital allocation which includes pre-investment costs, procurement of fixed assets, and operational working capital. The results demonstrate that precise identification of fund requirements is an absolute prerequisite to prevent liquidity crises in the early phases of the project (start-up phase). Furthermore, fulfilling these fund requirements confronts management with the dilemma of determining the capital structure between the use of equity, which is safe but expensive, and debt, which is cheaper but carries the risk of bankruptcy (financial distress). The conclusion of this study confirms that no single funding source is perfectly ideal. Business feasibility analysts are required to be able to

formulate an optimal funding composition to minimize the Weighted Average Cost of Capital (WACC), so that the projected investment value can generate maximum profitability (positive Net Present Value) for shareholders without sacrificing the company's financial stability.

Keywords: Fund Requirements, Sources of Funds, Business Feasibility Study, Capital Structure, Cost of Capital.

PENDAHULUAN

Dalam ekosistem perekonomian yang sangat kompetitif dan dinamis, setiap gagasan untuk merintis entitas bisnis baru atau mengekspansi skala usaha yang telah ada senantiasa bermuara pada satu kebutuhan fundamental: ketersediaan kapital atau dana. Perencanaan fisik sehebat apa pun pada aspek teknis, dan proyeksi permintaan sebesar apa pun pada aspek pasar, pada akhirnya akan menjadi cetak biru (blueprint) yang mati apabila perusahaan tidak memiliki kesiapan finansial untuk mengeksekusinya. Penganggaran modal (capital budgeting) untuk sebuah proyek investasi menuntut kalkulasi yang sangat rigid, karena pengeluaran dana di awal proyek (cash outflow) umumnya bernilai masif, bersifat jangka panjang, dan sangat sulit ditarik kembali (irreversible) tanpa menanggung kerugian yang menghancurkan nilai perusahaan (Kasmir, 2022).

Dalam anatomi penyusunan Studi Kelayakan Bisnis (SKB), evaluasi terhadap aspek keuangan selalu diawali dengan identifikasi kebutuhan dana secara menyeluruh. Perencana bisnis harus mampu menghitung secara akurat setiap rupiah yang diperlukan, mulai dari biaya riset pra-operasi, pembelian lahan, pembangunan infrastruktur pabrik, pengadaan teknologi mesin, hingga injeksi modal kerja harian sebelum perusahaan mampu mencetak pendapatan mandiri. Kegagalan dalam memproyeksikan kebutuhan dana—seperti terjadinya pembengkakan biaya (cost overrun) di tengah proses konstruksi—akan menyebabkan proyek terhenti (mangkrak) dan menempatkan perusahaan dalam kondisi krisis likuiditas yang mengancam kebangkrutan seketika (Suliyanto, 2023).

Setelah total angka kebutuhan dana berhasil dipetakan, tantangan manajerial bergeser pada keputusan pencarian sumber dana yang paling rasional. Keputusan ini melahirkan perdebatan klasik dalam teori struktur modal (capital structure): apakah dana tersebut harus dipenuhi dari kantong pemilik (modal sendiri/ekuitas) atau meminjam dari pihak ketiga (modal asing/utang perbankan)? Memilih utang memberikan keuntungan berupa perlindungan pajak (tax shield) dan biaya modal yang lebih murah, namun meningkatkan risiko gagal bayar (default risk). Sebaliknya, menggunakan ekuitas membebaskan perusahaan dari ancaman sita jaminan, namun menuntut imbal hasil dividen yang lebih tinggi dari pemodal. Berangkat dari krusialnya permasalahan ini, penelitian ini disusun untuk menganalisis

secara mendalam mengenai struktur kebutuhan dana dan rasionalitas pemilihan sumber dana dalam bisnis, guna memberikan pedoman navigasi kelayakan finansial yang presisi bagi para praktisi dan akademisi.

KAJIAN TEORI

Kebutuhan dana investasi merujuk pada keseluruhan akumulasi modal yang wajib dipersiapkan dan dikeluarkan oleh entitas bisnis untuk mendanai seluruh tahapan proyek, sejak gagasan tersebut dikonseptualisasikan hingga proyek tersebut siap beroperasi secara komersial (commercial operation date). Secara teoretis, kebutuhan dana diklasifikasikan ke dalam tiga klaster utama: biaya pra-investasi (pengurusan legalitas dan studi kelayakan), biaya pengadaan aktiva tetap (aset berwujud seperti tanah dan mesin, serta aset tak berwujud seperti hak paten), dan modal kerja (working capital) yang digunakan untuk mendanai siklus operasi harian seperti pembelian bahan baku dan pembayaran gaji sebelum piutang pelanggan dapat dicairkan (Fahmi, 2024).

Sumber dana adalah instrumen finansial atau pihak-pihak (internal maupun eksternal) yang menyuntikkan likuiditas ke dalam perusahaan untuk menutupi total kebutuhan dana investasi. Secara garis besar, sumber dana diklasifikasikan menjadi dua kutub. Pertama, modal sendiri (equity financing), yang berasal dari setoran modal pemegang saham, penerbitan saham baru (right issue/IPO), atau penggunaan laba ditahan (retained earnings). Kedua, modal asing (debt financing), yang merupakan dana pinjaman dari pihak kreditur, baik berupa kredit investasi perbankan, penerbitan surat utang korporasi (obligasi), maupun pembiayaan sewa guna usaha (leasing). Komposisi antara kedua sumber dana ini akan melahirkan struktur modal yang menentukan besaran Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang (Weighted Average Cost of Capital/WACC) perusahaan (Brigham & Houston, 2021).

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dikonstruksi menggunakan metode penelitian kualitatif dengan pendekatan deskriptif analitis, yang berpusat secara komprehensif pada studi kepustakaan (library research). Desain metodologi ini difokuskan pada eksplorasi konseptual, telaah literatur keuangan korporat, dan rasionalisasi mitigasi risiko dalam kerangka penyusunan Studi Kelayakan Bisnis. Pengumpulan data sekunder dieksekusi secara ketat melalui penelusuran referensi otoritatif yang mencakup buku teks manajemen keuangan, panduan evaluasi kelayakan proyek, jurnal akuntansi dan investasi, serta publikasi riset ekonomi terbitan lima tahun terakhir (2021-2026). Data yang terkumpul diolah menggunakan teknik reduksi informasi, diklasifikasikan secara tematik ke dalam anatomi kebutuhan dana dan instrumen sumber pendanaan, lalu disintesiskan secara induktif guna

melahirkan rumusan konklusi yang objektif, kritis, dan berdaya terap tinggi bagi pengambilan keputusan finansial di sektor riil.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Evaluasi kelayakan finansial senantiasa diawali dengan pemetaan kebutuhan dana yang bertindak sebagai fondasi perhitungan nilai investasi awal. Hasil sintesis literatur menegaskan bahwa penyusunan rincian kebutuhan dana tidak boleh dilakukan menggunakan asumsi kasar, melainkan harus didasarkan pada survei harga aktual, kuotasi vendor, dan rancangan anggaran biaya teknis. Keakuratan dalam menyusun kebutuhan dana ini sangat vital karena angka total inilah yang nantinya akan menjadi basis pembagi dalam metode kelayakan finansial. Jika rincian kebutuhan dana dihitung lebih rendah dari realitas pasar, perusahaan akan kehabisan likuiditas di tengah masa konstruksi bangunan; sebaliknya, jika dihitung terlalu berlebihan, nilai investasi akan tampak sangat mahal sehingga proyek menjadi tidak layak untuk didanai.

Komponen pertama dari kebutuhan dana adalah pembiayaan pra-investasi yang dialokasikan jauh sebelum peletakan batu pertama dilakukan. Biaya pra-investasi mencakup honorarium bagi konsultan ahli untuk menyusun dokumen Studi Kelayakan Bisnis, biaya pengurusan legalitas badan usaha ke notaris dan kementerian terkait, biaya survei topografi lahan, hingga biaya perizinan lingkungan. Meskipun secara persentase porsinya mungkin tidak sebesar pembangunan infrastruktur fisik pabrik, pengabaian atau penghematan yang keliru pada biaya pra-investasi ini sering kali memicu sengketa hukum di masa depan yang dapat menghentikan kelangsungan proyek secara permanen (Darmawan, 2024).

Komponen selanjutnya yang menyedot porsi kapital terbesar, sering kali mencapai delapan puluh persen dari total kebutuhan, adalah pengadaan aktiva tetap berwujud. Kebutuhan dana ini meliputi akuisisi lahan, biaya konstruksi fisik bangunan pabrik atau gedung perkantoran, pengadaan teknologi mesin utama dan pendukung, serta pembelian armada kendaraan logistik. Dalam komputasi akuntansi, seluruh pengeluaran ini dikapitalisasi sebagai aset yang akan disusutkan setiap tahunnya. Besaran biaya aktiva tetap berwujud sangat didikte oleh keputusan di aspek teknis, misalnya memilih tata letak mesin yang canggih dan teknologi hemat energi di awal akan membutuhkan pengeluaran dana yang sangat besar, namun kompensasinya akan mereduksi biaya operasional selama masa operasi komersial.

Selain aset berwujud, entitas bisnis juga harus mengalokasikan dana untuk aktiva tetap tidak berwujud dan modal kerja awal. Kebutuhan aktiva tidak berwujud meliputi pembelian lisensi waralaba, pendaftaran hak paten merek dagang, dan akuisisi perangkat lunak sistem informasi manajemen.

Sementara itu, penyediaan modal kerja awal sangat krusial sebagai bahan bakar penggerak mesin bisnis pada bulan-bulan pertama operasional. Sebelum produk laku terjual dan piutang pelanggan cair menjadi kas, perusahaan membutuhkan dana segar untuk membayar gaji karyawan, melunasi tagihan utilitas, dan menyetok bahan baku. Kekurangan modal kerja ini merupakan penyebab paling dominan atas fenomena kebangkrutan dini pada perusahaan rintisan (Subagyo, 2022).

Setelah total kebutuhan dana terpetakan secara presisi, tantangan analitis berpindah secara radikal ke tahap perburuan modal, yakni menentukan sumber pendanaan. Manajemen dihadapkan pada menu finansial yang kompleks dalam meracik struktur permodalan, yang melibatkan keseimbangan rasional antara risiko dan pengembalian. Sebuah perusahaan secara teoretis dapat dibiayai murni dengan modal sendiri, sepenuhnya menggunakan utang, atau meracik kombinasi dari keduanya. Tugas analis kelayakan bisnis adalah merumuskan arsitektur pendanaan yang paling optimal, yang mampu menyediakan likuiditas cukup pada saat jatuh tempo kewajiban, namun tetap menjaga agar beban biaya modal tidak menggerus proyeksi margin keuntungan proyek secara destruktif.

Alternatif pertama dalam pemenuhan sumber dana adalah melalui modal sendiri atau ekuitas yang berasal dari kocek pribadi pendiri, suntikan dana dari investor ventura, pelepasan saham di bursa efek, atau melalui reinvestasi laba ditahan dari operasi bisnis masa lalu. Keunggulan absolut dari penggunaan modal sendiri adalah keamanan likuiditas, di mana perusahaan terbebas dari tekanan psikologis dan ancaman kebangkrutan perdata karena tidak ada kewajiban membayar cicilan pokok maupun bunga tetap setiap bulan kepada pihak kreditur. Namun secara akademis, modal sendiri dianggap sebagai sumber dana yang paling mahal karena pemegang saham menanggung risiko tertinggi, sehingga mereka menuntut tingkat pengembalian berupa dividen yang jauh lebih besar dibandingkan tingkat suku bunga kreditur (Brigham & Houston, 2021).

Alternatif kedua adalah pendanaan eksternal melalui modal asing atau utang jangka pendek dan menengah yang disediakan oleh lembaga perbankan komersial, perusahaan pembiayaan, atau kredit dagang dari pemasok. Untuk menutupi kebutuhan modal kerja yang berputar cepat, manajemen umumnya menggunakan fasilitas kredit modal kerja jangka pendek. Keuntungan strategis dari penggunaan utang adalah munculnya efek perisai pajak; karena biaya bunga pinjaman diakui sebagai biaya operasional yang secara legal mampu mengurangi basis perhitungan laba kena pajak, sehingga pada akhirnya menghemat pengeluaran kas pajak perusahaan secara keseluruhan (Kasmir, 2022).

Selain kredit perbankan konvensional, korporasi skala besar sering kali mendiversifikasi sumber dana modal asingnya untuk membiayai

pengadaan aktiva tetap melalui instrumen utang jangka panjang seperti penerbitan obligasi korporasi, kredit sindikasi, dan sewa guna usaha. Pembiayaan sewa guna usaha dinilai sangat menguntungkan untuk pengadaan mesin dan kendaraan niaga karena perusahaan tidak perlu mengeluarkan kas dalam jumlah besar di awal, sekaligus menghindari risiko keusangan teknologi jika menggunakan skema sewa operasi. Kendati utang berbiaya lebih murah dari ekuitas, terlalu banyak porsi utang dalam struktur modal akan melahirkan tekanan finansial; di mana seluruh laba operasional perusahaan habis terkuras hanya untuk menutupi cicilan bunga utang, memicu gagal bayar, dan berakhir pada penyitaan aset operasional (Irawan, 2024).

Keputusan final dalam menentukan persentase komposisi antara modal sendiri dan modal asing bermuara pada upaya meminimalkan Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang atau WACC perusahaan. WACC merepresentasikan ambang batas biaya yang harus dikeluarkan perusahaan untuk mendanai proyeknya, yang kemudian digunakan sebagai tingkat diskonto dalam perhitungan kelayakan investasi. Semakin cerdas manajemen meracik struktur sumber dana yang efisien, maka nilai WACC akan semakin kecil, yang secara matematis akan meroketkan nilai Net Present Value proyek ke arah positif yang lebih besar. Dengan demikian, pengelolaan sumber dana bukan sekadar tugas teknis mencari pinjaman, melainkan rekayasa keuangan strategis yang menentukan sejauh mana sebuah gagasan investasi mampu melipatgandakan kekayaan riil bagi para pemegang saham (Tandelilin, 2022).

KESIMPULAN

Berdasarkan paparan analisis kualitatif deskriptif yang telah dibentangkan, penelitian ini menyimpulkan bahwa pemetaan kebutuhan dana dan strategi pemilihan sumber pendanaan merupakan episentrum dari evaluasi aspek keuangan dalam Studi Kelayakan Bisnis. Kalkulasi kebutuhan dana yang presisi—mencakup biaya pra-investasi, kapitalisasi aktiva tetap berwujud maupun tak berwujud, serta injeksi modal kerja—bertindak sebagai jaring pengaman (safety net) untuk menghindarkan entitas proyek dari jebakan kekurangan likuiditas di tengah masa konstruksi (cost overrun). Di sisi lain, pemenuhan atas kebutuhan dana tersebut mengharuskan manajemen untuk melakukan navigasi cerdas dalam merumuskan arsitektur struktur modal. Keputusan untuk mengakomodasi modal sendiri (ekuitas) yang memberikan keamanan dari gagal bayar, dan mengintegrasikannya dengan modal asing (utang) yang menawarkan penghematan biaya modal melalui perisai pajak (tax shield), adalah sebuah rekayasa seni finansial. Kesimpulan akhir dari studi ini menegaskan bahwa tidak ada sumber pendanaan tunggal yang ideal; keberhasilan finansial sebuah proyek investasi mutlak dikendalikan oleh kejelian manajemen dalam meracik komposisi pendanaan hibrida yang meminimalkan Biaya Modal Rata-Rata

Tertimbang (WACC), sehingga proyek mampu mencetak profitabilitas yang gemilang tanpa mempertaruhkan perusahaan ke dalam jurang krisis kebangkrutan.

DAFTAR PUSTAKA

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2021). Dasar-dasar manajemen keuangan: Penganggaran modal dan analisis struktur kapital. Salemba Empat.

Darmawan, R. (2024). Pengantar studi kelayakan investasi, estimasi biaya, dan perencanaan operasional strategis. Rajawali Pers.

Fahmi, I. (2024). Analisis laporan keuangan dan tata kelola kebutuhan dana proyek investasi. Alfabeta.

Irawan, B. (2024). Manajemen risiko keuangan, struktur modal, dan instrumen pendanaan utang korporasi. Erlangga.

Kasmir, K. (2022). Studi kelayakan bisnis: Pendekatan praktis evaluasi kebutuhan dana dan arus kas (Edisi Revisi). Rajawali Pers.

Subagyo, A. (2022). Studi kelayakan bisnis: Teori manajemen komersial dan estimasi pengeluaran modal. PT Elex Media Komputindo.

Suliyanto, S. (2023). Studi kelayakan bisnis: Pendekatan kuantitatif dan kualitatif manajemen investasi riil. Andi Offset.

Tandelilin, E. (2022). Portofolio dan investasi: Teori struktur modal, WACC, dan komputasi kelayakan aset. Kanisius.