

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Review Penelitian Terdahulu

Untuk dapat membandingkan keakuratan dan kejelasan suatu penelitian, maka diperlukan suatu alat perbandingan. Dalam hal ini, penelitian-penelitian terdahulu yang relevan adalah penelitian mengenai kelayakan usaha ditinjau dari aspek keuangan. Setelah melakukan observasi, didapati beberapa penelitian sebelumnya yang membahas analisa dan evaluasi kelayakan suatu usaha ditinjau dari aspek pasar dan keuangan. Berikut ini dicantumkan review hasil-hasil penelitian sebelumnya.

Penelitian yang dilakukan Dudi Wardiman (Jurusan Manajemen STEI, 2002) dengan judul penelitian “Studi Kelayakan Pasar dan Keuangan Rencana Pembukaan Outlet Dimensi Cellular di Daerah Puspitek Tangerang”. Pada penelitian tersebut, peneliti sebelumnya menggunakan metode perhitungan *Capital Budgeting* seperti *payback period* (PP), *net present value* (NPV), dan *internal rate of return* (IRR) sebagai criteria untuk menganalisa kelayakan pembukaan outlet Dimensi Cellular. Dalam penelitian tersebut pun dicantumkan pula analisa sensitivitas untuk mengetahui seberapa sensitifnya perubahan biaya dan pendapatan mempengaruhi kelayakan pembukaan outlet Dimensi Cellular.

Berdasarkan penelitian tersebut, dapat disimpulkan bahwa outlet Dimensi Cellular memiliki kelayakan dari aspek pasar dan keuangan untuk dibuka didaerah Puspitek Tangerang. Ditinjau dari aspek keuangan, lamanya waktu pengembalian investasi dihitung dengan metode *payback period* lebih cepat dari umur investasi yang diperkirakan, besarnya *net present value* yang positif serta nilai *internal rate of return* yang lebih besar dari tingkat pengembalian yang diharapkan oleh pemilik.

Penelitian yang dilakukan Yuniko Bastami (Jurusan Akuntansi STEI, 2006) dengan judul penelitian “Evaluasi Kelayakan Kepemilikan Angkot Koasi Studi Kasus: Angkot Koasi Milik Bapak Rahman”. Pada penelitian tersebut, peneliti sebelumnya juga menggunakan metode perhitungan *Capital budgeting* seperti *payback period* (PP), *net present value* (NPV), dan *internal rate of return* (IRR) sebagai criteria untuk mengevaluasi kelayakan kepemilikan angkot koasi milik Bapak Rahman. Namun dalam penelitian ini, tidak diperhitungkan analisa sensitivitas karena penelitian hanya sebatas mengevaluasi.

Hasil penelitian kedua ini juga menyimpulkan bahwa kepemilikan angkot koasi milik Bapak Rahman layak dilihat dari aspek keuangan. Jika dibandingkan dengan usaha kepemilikan warnet di daerah Kelapa Gading, peneliti sebelumnya berpendapat bahwa usaha kepemilikan angkot koasi lebih menguntungkan jika dibandingkan besarnya nilai IRR.

Lenna Ellitan (2000), dalam jurnal ekonomi (kajian ekonomi, manajemen, dan akuntansi) Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia No.14/ Th. IX/ September 2000, halaman 45 terdapat penelitian yang berjudul “Reengineering Proses Bisnis Mengapa dan Kapan Mesti Dilakukan?”. Hasil penelitian tersebut menunjukkan, dalam kondisi lingkungan bisnis yang kompetitif, sebagai organisasi yang ingin tetap eksis memenangkan persaingan dituntut bisa menyelaraskan dan mengkaitkan antara *market strategy* dan *operational strategy* yang dijalankan. Perusahaan juga dituntut mampu mengelola kegiatan operasionalnya secara efektif. Betapapun kuatnya pemahaman terhadap kondisi pasar, masih harus didukung oleh kuatnya landasan operasional keduanya harus berjalan seiring sejalan. Reengineering merupakan perbaikan radikal dalam proses bisnis, dan merupakan suatu proses yang menekankan segi operasional. Reengineering perlu dilakukan karena adanya beberapa tekanan dalam lingkungan bisnis yang berasal dari pelanggan yang semakin menuntut dan canggih, makin banyaknya pemasok yang handal, pemegang saham yang makin memiliki wawasan yang luas, dan pesaing yang juga terus menerus melakukan inovasi dan mengejar kemajuan.

Penelitian kedua dalam jurnal ekonomi perusahaan, STIE IBII, Volume 10, No. 2, yang ditulis oleh Bernadine (2003), halaman 49 berjudul “Kajian Kelaikan Penggabungan BUMN, Studi Kasus : PT. Bhandara Reksa (persero) dan PT. Varuna Tirta Prakasya (persero)”. Dalam penelitian ini membahas tentang analisis sistem pada aspek manajemen strategis yang menghasilkan kedua perusahaan secara umum memiliki kesamaan visi dan misi organisasi namun ada perbedaan yang menonjol pada sisi jumlah bidang yang dikelolanya. Selain itu juga menganalisis aspek manajemen keuangan yang menghasilkan ketidaksetaraan pola perkembangan posisi, kondisi, dan kinerja keuangan selama tahun 1998, 1999, dan 2000.

Penelitian ketiga dalam jurnal ekonomi (kajian ekonomi, manajemen, dan akuntansi) Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia No.14/ Th. IX/ September 2000, yang ditulis oleh Muhammad Gade halaman 20 berjudul “Analisis Kelayakan APBN 1997/ 1998 dan Dampak Makro yang Timbul”. Dalam penelitian ini menyatakan bahwa kelayakan APBN dapat dilihat dari perkembangan baik penerimaan maupun pengeluaran dalam kurun waktu tertentu. Data yang digunakan antara lain data historis dalam beberapa tahun dimana dapat dilihat dari perkembangannya (trend) dari tahun ke tahun. Apabila target pajak masih dibawah trend rata-rata, usaha pemungutan pajak selama ini belum maksimal, yang berarti target pajak masih perlu ditingkatkan.

Penelitian keempat dalam jurnal ekonomi yang diterbitkan sejak tahun 1996 oleh Fakultas Ekonomi Universitas Trusmi Jakarta, TH. X/ 03/ November/ 2005, yang ditulis oleh Sri Hasnawati, halaman 278-292 berjudul “Analisis Dampak Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen Terhadap Keputusan Pendanaan dengan Menggunakan Pendekatan Model Struktural”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap keputusan pendanaan. Meningkatnya keputusan pendanaan dapat dilakukan melalui pendanaan internal maupun pendanaan eksternal melalui penerbitan surat hutang atau menerbitkan saham baru.

Penelitian kelima dalam journal of economics, business, and accountancy, volume 15, no.2, august 2012, ISSN 2087-3735, yang ditulis oleh Minto Basuki, Djauhar Manfaat, Setyo Nugroho, AAB Dinariyana, halaman 187-204 berjudul “Improvement of the process of New Business of Ship Building Industry”. All in all, it can be concluded as the following. First, the shipbuilding production process is divided into three activities, namely in the design process (design), procurement of materials and production processes. These three inter-related activities influence the construction of ships in the settlement process. In addition, the probability of delay in the process of shipbuilding is also related to those activities. Second, now that the evidence has been described in the findings, it can also be generalized that the greatest probability is concerned with the factors as the following: on the material, when the materials arrived late, made late payments. Finally, PT. PAL Indonesia (the company) should also again and again conduct a study regarding the application of risk management for all construction projects of new ships

2.2 Studi Kelayakan Bisnis

Menurut Suwinto Johan (2011:8), studi kelayakan adalah sebuah studi untuk mengkaji secara komprehensif dan mendalam terhadap kelayakan sebuah usaha. Layak atau tidak layak dijalankannya sebuah usaha merujuk pada hasil perbandingan semua faktor ekonomi yang akan dialokasikan kedalam sebuah usaha atau bisnis baru dengan hasil pengembaliannya yang akan diperoleh dalam jangka waktu tertentu.

Menurut Kasmir, bisnis adalah kegiatan atau usaha yang dilakukan untuk memperoleh keuntungan sesuai dengan tujuan dan target yang diinginkan dalam berbagai bidang, baik jumlah maupun waktunya.

Dengan demikian, menurut Kasmir dan Jakfar (2003:7), studi kelayakan bisnis memiliki definisi sebagai berikut:

“Studi Kelayakan Bisnis (SKB) adalah suatu kegiatan yang mempelajari secara mendalam tentang suatu kegiatan atau usaha atau bisnis yang dijalankan, dalam rangka menentukan layak atau tidak usaha tersebut dijalankan.”

Mempelajari secara mendalam artinya meneliti secara sungguh-sungguh data dan informasi yang ada, kemudian diukur, dihitung dan dianalisis hasil penelitian tersebut dengan menggunakan metode-metode tertentu.

Menurut Yacob Ibrahim, (2009:4), studi kelayakan pada akhir-akhir ini telah banyak dikenal oleh masyarakat. Terutama masyarakat yang bergerak dalam bidang dunia usaha. Berbagai macam peluang dari kesempatan yang ada dalam kegiatan dunia usaha, telah menuntut perlu adanya penilaian sejauh mana kegiatan atau kesempatan tersebut dapat memberikan manfaat (*benefit*) bila diusahakan. Kegiatan untuk menilai sejauh mana manfaat yang dapat diperoleh dalam melaksanakan suatu kegiatan usaha/proyek, disebut dengan studi kelayakan bisnis.

Dengan demikian studi kelayakan yang juga sering disebut dengan *feasibility study* merupakan bahan pertimbangan dalam mengambil suatu keputusan, apakah menerima atau menolak dari suatu gagasan usaha/ proyek yang direncanakan.

Jumingan (2011:4), berpendapat :

Studi kelayakan bisnis menilai keberhasilan suatu proyek dalam satu keseluruhan sehingga semua faktor harus dipertimbangkan dalam suatu analisis terpadu yang meliputi faktor-faktor yang berkenaan dengan aspek teknik, pasar dan pemasaran, keuangan, manajemen, hukum serta manfaat proyek bagi ekonomi nasional.

Untuk melakukan studi kelayakan, terlebih dahulu harus ditentukan aspek-aspek apa saja yang akan dipelajari. Meskipun belum ada kesepakatan tentang

aspek apa saja yang perlu diteliti, tetapi pada umumnya penelitian akan dilakukan terhadap aspek *pasar, teknis, keuangan, hukum, manajemen, dan aspek ekonomi dan sosial*.

Seperti yang telah disebutkan pada batasan masalah, penelitian ilmiah yang dilakukan dibatasi pada aspek teknis dan operasional, manajemen, pasar, dan keuangan dari studi kelayakan bisnis warung internet, studi kasus : Free-Net di Bali Matraman.

2.3 Aspek Manajemen

Menurut Kasmir dan Jakfar (2013:168), aspek manajemen dan organisasi merupakan aspek yang cukup penting untuk dianalisis untuk kelayakan suatu usaha. Karena walaupun suatu usaha telah dinyatakan layak untuk dilaksanakan tanpa didukung dengan manajemen dan organisasi yang baik, bukan tidak mungkin mrngatasi kegagalan.

Baik menyangkut masalah SDM maupun menyangkut masalah perusahaan secara keseluruhan haruslah disusun sesuai dengan tujuan perusahaan. Tujuan perusahaan akan lebih mudah tercapai jika memenuhi kaidah-kaidah atau tahapan dalam proses manajemen. Proses manajemen atau kaidah ini akan tergambar dari masing-masing fungsi yang ada dalam manajemen.

Adapun fungsi-fungsi manajemen tersebut dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Perencanaan (*Planning*)

Perencanaan adalah proses menentukan arah yang akan ditempuh dan kegiatan-kegiatan yang diperlukan untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Dalam proses ini ditentukan tentang apa yang harus dilakukan, kapan dan bagaimana melakukannya serta dengan cara apa hal tersebut dilaksanakan.

2. Pengorganisasian (*Organizing*)

Pengorganisasian adalah proses mengelompokan kegiatan-kegiatan atau pekerjaan-pekerjaan dalam unit-unit. Tujuannya adalah supaya tertata dengan jelas antara tugas, wewenang, dan tanggung jawab serta hubungan kerja dengan sebaik mungkin dalam bidangnya masing-masing.

3. Pelaksanaan (*Actuating*)

Menggerakkan atau melaksanakan adalah proses untuk menjalankan kegiatan/ pekerjaan dalam organisasi. Dalam menjalankan organisasi para pimpinan/ manajer harus menggerakkan bawahannya (para karyawan) untuk mengerjakan pekerjaan yang telah ditentukan dengan cara memimpin, memberi perintah, memberi petunjuk, dan memberi motivasi.

4. Pengawasan (*Controlling*)

Pengawasan adalah proses untuk mengukur dan menilai pelaksanaan tugas apakah telah sesuai dengan rencana. Jika dalam proses tersebut terjadi penyimpangan, maka akan segera dikendalikan.

2.4 Aspek Teknis/ Operasi

Aspek teknis atau operasi juga dikenal sebagai aspek produksi. Penilaian kelayakan terhadap aspek ini sangat penting dilakukan sebelum perusahaan dijalankan. Penentuan kelayakan teknis/ operasi perusahaan menyangkut hal-hal yang berkaitan dengan teknis/ operasi, sehingga apabila tidak dianalisis dengan baik, maka akan berakibat fatal bagi perusahaan dalam perjalanannya dikemudian hari.

Hal-hal yang perlu diperhatikan dalam aspek ini adalah masalah penentuan lokasi, luas produksi, tata letak (*layout*) penyusunan perangkat pabrik, dan proses produksinya termasuk pemilihan teknologi. Kelengkapan kajian aspek operasi sangat tergantung dari jenis usaha yang akan dijalankan, karena setiap jenis usaha memiliki prioritas tersendiri.

2.5 Aspek Pemasaran

2.5.1 Pengertian Pemasaran

Menurut Kasmir dan Jakfar (2013:44), pemasaran adalah kegiatan perusahaan yang bertujuan menjual barang/ jasa yang diproduksi perusahaan ke pasar. Oleh karena itu, aspek ini bertanggung jawab dalam menentukan ciri-ciri pasar yang akan dipilih. Analisis kelayakan dari aspek ini yang utama adalah dalam hal:

- a. Penentuan segmen, target, dan posisi pasar.
- b. Menentukan kebijakan dalam manajemen pemasaran.

2.5.1 Segmen, Target, dan Posisi Pasar

2.5.1.1 Segmentasi pasar (*market segmentation*)

Segmen pasar artinya membagi pasar menjadi beberapa kelompok pembeli yang berbeda yang mungkin memerlukan produk atau *marketing mix* yang berbeda pula. Segmen pasar perlu dilakukan mengingat didalam suatu pasar terdapat banyak pembeli yang berbeda keinginan dan kebutuhannya. Oleh karena setiap perbedaan memiliki potensi untuk menjadi pasar tersendiri.

Menurut Kasmir dan Jakfar (2013:48) untuk melakukan segmentasi pasar terdiri dari beberapa variabel yang perlu di perhatikan. Tujuannya adalah agar segmentasi yang telah dilakukan tepat sasaran. Salah dalam menentukan variabel segmen akan berdampak gagalnya sasaran yang ingin dicapai.

Menurut Philip Kotler variabel utama untuk melakukan segmentasi pasar konsumen berdasarkan demografis, terdiri dari :

- Umur
- Jenis kelamin
- Ukuran keluarga
- Pendapatan
- Pekerjaan, dan lain-lain.

2.5.1.2 Pasar sasaran (*market targeting*)

Setelah segmen pasar selesai dilakukan, terdapat beberapa segmen yang layak untuk digarap karena dianggap paling potensial. Secara umum menetapkan pasar sasaran adalah mengevaluasi keaktifan setiap segmen, kemudian memilih salah satu segmen pasar atau lebih untuk dilayani.

2.5.1.3 Posisi pasar (*market positioning*)

Menentukan posisi pasar yaitu menentukan pasar yang kompetitif untuk produk atau suatu pasar. Kegiatan ini dilakukan setelah menentukan segmen mana yang akan dimasuki, maka harus pula menentukan posisi mana yang ingin ditempati dalam segmen tersebut. Tujuan penetapan posisi pasar adalah untuk membangun dan mengomunikasikan keunggulan bersaing produk yang dihasilkan kedalam benak konsumen.

2.5.2 Kebijakan Bauran Pemasaran

Bagi pemasaran produk, manajemen pemasaran akan dipecah atas 4 (empat) kebijakan pemasaran yang lazim disebut sebagai bauran pemasaran (*marketing-mix*) atau 4P dalam pemasaran yang terdiri dari 4 (empat) komponen, yaitu produk (*product*), harga (*price*), distribusi (*place*), dan promosi (*promotion*).

2.6 Aspek Keuangan

2.6.1 Investasi

Menurut William F. S (2013:5), investasi adalah mengorbankan dollar sekarang untuk dollar dimasa yang akan datang. Dari pengertian ini terkandung dua atribut penting di dalam investasi, yaitu adanya risiko dan tenggang waktu.

Mengorbankan uang artinya menanamkan sejumlah dana (uang) dalam suatu usaha saat sekarang atau saat investasi dimulai. Kemudian mengharapkan

pengembalian investasi dengan disertai tingkat keuntungan yang diharapkan di masa yang akan datang (dalam waktu tertentu).

Pengorbanan sekarang mengandung suatu kepastian bahwa uang yang digunakan untuk investasi sudah pasti dikeluarkan. Adapun hasil di masa yang akan datang bersifat tidak pasti, tergantung kondisi dimasa yang akan datang.

Darsono Prawironegoro (2005:321), berpendapat bahwa investasi adalah pengeluaran uang pada saat sekarang dengan perhitungan untuk memperoleh arus kas (dana) masuk bersih dimasa mendatang. Itu berarti bahwa arus kas masuk bersih dimasa mendatang adalah sesuatu hal yang belum pasti. Karena sesuatu hal yang belum pasti, maka investasi mengandung risiko yang besar, artinya berhasilnya suatu investasi tidak dapat dipastikan.

2.6.2 Risiko dan Tingkat pengembalian

Untuk melakukan investasi, seorang investor harus melakukan terlebih dahulu tujuan investasi. Ada 3 (tiga) hal yang harus diperhatikan dalam tahap ini :

- a. Tingkat pengembalian yang diharapkan (*Expected rate of return*).
- b. Tingkat risiko (*risk of return*).
- c. Ketersediaan jumlah dana yang akan diinvestasikan.

Menurut Abdul Halim dalam buku analisis investasi (2005:37) :

Apabila dana cukup tersedia, maka investor menginginkan pengembalian yang maksimal dengan risiko tertentu. Umumnya hubungan antara *risk* (risiko) dan *return* (pengembalian) bersifat *linear*, artinya semakin besar *rate of risk*, maka semakin besra pula *expected rate of return*.

Dalam hal menganalisis investasi kedepan, analisis risiko dan antisipasinya, serta hasil pengembalian dan usaha untuk mendapatkannya sangat menarik investor agar mau menanamkan modal.

2.6.3 Modal

Untuk pertama kali modal digunakan untuk membiayai biaya prainvestasi seperti pengurusan izin-izin dan pembuatan studi usaha. Kemudian selanjutnya yang harus dikeluarkan adalah untuk pembelian aktiva tetap seperti pembelian tanah, pendirian bangunan atau gedung, pembelian mesin-mesin dan aktiva tetap lainnya. Modal juga digunakan untuk biaya operasi pada saat bisnis tersebut dijalankan, misalnya untuk biaya bahan baku, gaji dan biaya operasi lainnya. Besarnya modal untuk investasi yang diperlukan tergantung dari jenis usaha yang akan digarap. Perhitungan terhadap besarnya kebutuhan investasi perlu dilakukan sebelum investasi dilaksanakan.

Menurut Kasmir dan Jakfar (2013:88) untuk memenuhi kebutuhan investasi, modal dapat dicari dari berbagai sumber dana yang ada. Sumber dana yang dicari dapat dipilih, apakah dengan cara menggunakan modal sendiri atau modal pinjaman (modal asing). Penggunaan masing-masing modal tergantung dengan tujuan penggunaan modal, jangka waktu serta jumlah yang diinginkan perusahaan. Masing-masing modal memiliki keuntungan dan kerugian. Hal ini dapat dilihat dari segi biaya, waktu, persyaratan untuk memperolehnya, dan jumlah yang dapat dipenuhi.

2.6.4 Biaya

Darsono Prawironegoro dan Ari Purwanti (2009:19), menjelaskan :

Biaya adalah kas dan setara kas yang dikorbankan untuk memproduksi atau memperoleh barang atau jasa yang diharapkan akan memperoleh manfaat atau keuntungan dimasa mendatang. Biaya termasuk dalam kategori harta (*assets*), misalnya suatu perusahaan membeli peralatan bisnis (gedung bisnis, mesin-mesin, gedung kantor, peralatan kantor, dan lain-lain), maka peralatan bisnis tersebut masuk kedalam kategori aktiva tetap (*fixed assets*), dan bila perusahaan menjalankan proses bisnis (menciptakan

barang atau jasa), maka barang atau jasa itu termasuk dalam kategori harta (*assets*).

2.6.5 Pendapatan

Menurut Eldon S. Hendriksen (2000:374), menjelaskan pendapatan adalah:

“Pendapatan (*revenue*), dapat mendefinisikan secara umum sebagai hasil dari suatu perusahaan. Hasil itu bisa diukur dalam satuan harga pertukaran yang berlaku. Pendapatan diakui setelah kejadian penting atau setelah proses penjualan pada dasarnya telah diselesaikan. Dalam praktek ini biasanya pendapatan diakui pada saat penjualan”.

Dalam membuat estimasi pendapatan yang akan diperoleh di masa yang akan datang perlu dilakukan perhitungan secara cermat dengan membandingkan data dan informasi yang ada sebelumnya. Begitu juga dengan estimasi biaya-biaya yang akan dikeluarkan selama periode tertentu, termasuk jenis-jenis biaya yang akan dikeluarkan perlu diperinci serinci mungkin. Semua ini tentunya menggunakan asumsi-asumsi tertentu yang akhirnya akan dituangkan dalam aliran kas (*cash flow*) perusahaan selama periode usaha.

2.6.6 Arus Kas (*Cash Flow*)

Menurut Kasmir dan Jakfar (2013:95), cash flow merupakan arus kas atau aliran kas yang ada diperusahaan dalam suatu periode tertentu. Cash flow menggambarkan jumlah uang yang masuk (*cash in*) ke perusahaan dan jenis-jenis pemasukan tersebut. Cash flow juga menggambarkan berapa uang yang keluar (*cash out*) serta jenis-jenis biaya yang dikeluarkan.

Bagi investor arus kas akhir sebuah perusahaan dianggap lebih penting dibandingkan dengan laba yang diperoleh perusahaan tersebut, hal ini dikarenakan:

1. Kas diperlukan untuk memenuhi kebutuhan uang tunai sehari-hari.
2. Kas digunakan untuk membayar berbagai kewajiban yang jatuh tempo.
3. Kas juga digunakan untuk melakukan investasi kembali.

Jenis-jenis Arus Kas

Ada beberapa jenis cash flow yang dikaitkan dengan suatu usaha menurut Kasmir dan Jakfar, yaitu terdiri dari:

1. *Innual cash flow* (kas awal) merupakan pengeluaran-pengeluaran pada awal periode untuk investasi.
2. *Operational cash flow* (kas operasional) merupakan kas yang diterima atau dikeluarkan pada suatu periode seperti penghasilan yang diterima atau pengeluaran yang dikeluarkan pada suatu periode.
3. *Terminal cash flow* (kas akhir) merupakan uang kas yang diterima pada saat usaha tersebut berakhir.

2.6.7 Penganggaran Modal (*Capital Budgeting*)

Agus Harjito (2012:203), penganggaran modal merupakan salah satu masalah penting dalam membuat keputusan terutama dalam manajemen keuangan.

Dalam menginvestasikan dana dalam bentuk aktiva di sebuah perusahaan, dibutuhkan perhitungan-perhitungan yang akurat agar dana yang sudah dikeluarkan dapat menghasilkan pemasukan yang lebih besar. Apabila terdapat kesalahan perhitungan, maka konsekuensinya akan merugikan pemilik usaha. Jika dana untuk diinvestasikan dalam aktiva terlalu besar maka akan menimbulkan beban penyusutan dan beban lainnya yang besar pula. Namun jika terlalu kecil, dikhawatirkan akan mempengaruhi kuantitas dan kualitas produk yang dihasilkan sehingga perusahaan akan kehilangan konsumennya.

Penganggaran modal juga merupakan suatu penerapan teori ekonomi yang menyatakan bahwa suatu perusahaan beroperasi pada tingkat dimana pendapatan

marginal sama dengan biaya marginalnya. Jika teori ini diterapkan pada keputusan penganggaran modal, maka *marginal revenue* sama dengan tingkat pengembalian pada investasi (*rate of return on investment*), sedangkan *marginal cost* sama dengan biaya modal marginal perusahaan.

Apabila teori ini diterapkan dengan tepat, maka pengambilan keputusan penganggaran modal akan dapat memaksimalkan kekayaan perusahaan. Gambaran jelas mengenai penganggaran modal ini di kemukakan oleh J. Fred Welson dan Thomas E. Copeland (1995:359), yang menyatakan bahwa :

Penganggaran modal meliputi keseluruhan proses perencanaan pengeluaran uang, yang hasil pengembailannya diharapkan terjadi dalam jangka waktu lebih dari satu tahun. Pemilihan jangka waktu satu tahun tidaklah mutlak, akan tetapi lebih merupakan penggal waktu yang mudah untuk membedakan berbagai jenis pengeluaran.

Capital Budgeting (penganggaran modal) membantu dalam mengambil keputusan untuk menerima atau menolak usulan investasi ataupun mengevaluasi suatu investasi. Menurut Darsono Prawironegoro dan Ari Purwanti (2009:284), ada beberapa tahapan yang harus dilakukan untuk menentukan penilaian suatu investasi, yaitu :

- Tahap pertama : Pangsa pasar
Pangsa pasar yang akan dikuasai, ini berkaitan dengan ramalan pendapatan dimasa yang akan datang yang penuh ketidakpastian.
- Tahap kedua : Merencanakan nilai investasi
Jika pangsa pasar yakin bisa dikuasai, maka selanjutnya merencanakan investasi jangka panjang dalam bentuk unit bisnis atau penggantian peralatan/ aktiva baru.
- Tahap ketiga : Sumber pembiayaan
Setelah nilai investasi ditetapkan kemudian disusun sumber pembiayaan, dari modal sendiri atau pinjaman.
- Tahap keempat : Menghitung biaya modal

- a. Menghitung biaya modal rata-rata tertimbang, sebagai *discount rate* terhadap arus kas masuk bersih investasi (*net cash inflow*).
 - b. Semua keputusan mengenai pembiayaan perusahaan memerlukan analisis biaya modal.
 - c. Biaya modal adalah suatu kenaikan aktiva harus dibiayai dengan suatu kenaikan dalam satu atau lebih komponen modal dan yang termasuk komponen modal adalah sisi kanan dalam neraca yaitu berbagai jenis hutang, saham prioritas, dan saham biasa.
- Tahap kelima : menghitung arus kas masuk bersih
Menghitung dengan menggunakan rumus dibawah ini :
 - a. $EBDIT (1 - tax) + (tax \times depreciation)$
 - b. $EBIT (1 - tax) + depreciation$
 - c. $EAT + depreciation + interest (1 - tax)$
 - Tahap keenam : Menghitung kelayakan proyek
Setelah arus kas diketahui kemudia dihitung layak atau tidaknya proyek investasi dengan metode perhitungan *Capital Budgeting* (*Payback Period, Net Present Value, Internal Rate of Return, Profitability Index, dan atau Average Rate of Return*).

1. *Payback Period*

Zalmi zubir (2005:32), dalam bukunya Studi Kelayakan Usaha menyatakan bahwa *payback period* yaitu jangka waktu yang dibutuhkan untuk mengembalikan investasi yang telah dikeluarkan dengan total nilai sekarang arus kas yang akan dihasilkan.

Darsono Prawironegoro dan Ari Purwanti (2009:280), mengatakan *Payback period* adalah suatu periode yang diperlukan untuk dapat menutup kembali pengeluaran investasi dengan menggunakan aliran kas netto (*net cash flow*) atau total arus kas bersih dalam periode tertentu sama dengan pengeluaran invesrasi di awal periode. Dengan demikian *payback period* dari suatu investasi menggambarkan panjangnya waktu yang dibutuhkan untuk

menutup pengeluaran investasi pada awal periode (*initial investment*) dari suatu proyek dengan menggunakan *cash flow* yang dihasilkan oleh proyek tersebut.

Jadi metode *payback period* adalah suatu metode untuk mengukur periode yang diperlukan untuk dapat menutup kembali pengeluaran investasi dengan menggunakan *proceeds* atau aliran kas netto (*net cash flow*). Dengan demikian pengembalian dari suatu investasi dapat diperoleh seluruhnya. Apabila *proceeds* setiap tahun sama jumlahnya, maka *payback period* dari suatu investasi dapat dihitung dengan cara investasi awal dibagi dengan jumlah pendapatan tahunannya. Bila *proceeds* setiap tahunnya tidak sama, maka dihitung dengan cara tersendiri. Dalam periode ini makin cepat investasi terkumpul kembali akan makin baik karena dapat menghindari risiko yang timbul.

Untuk menentukan apakah suatu investasi sebaiknya diterima atau tidak, dilakukan dengan cara membandingkan *payback period* maksimum yang dapat diterima oleh manajer, misalnya saja 10 tahun, ini berarti bahwa usul investasi yang mempunyai *payback period* yang kurang dari 10 tahun selayaknya diterima. Kalau kita akan menyusun ranking, maka urutannya adalah didasarkan pada lamanya *payback period*, dimulai dari proyek yang mempunyai *payback period* yang pendek, kemudian disusul dengan *payback period* yang lebih panjang, dan demikian seterusnya.

2. Net Present Value (NPV)

Mengevaluasi kelayakan dari proyek tersebut dengan berdasarkan salah satu metode dari *Capital Budgeting* lainnya yaitu dengan nilai bersih sekarang (*net present value*). Metode ini merupakan nilai sekarang dari arus kas yang diharapkan didiskontokan pada biaya modal dikurangi dengan biaya investasi. Metode ini menghitung selisih antara nilai sekarang dari keseluruhan *proceeds* yang diharapkan atau *discount rate* tertentu dengan nilai sekarang dari pengeluaran modal (*capital outlays*). Tujuan menghitung dengan metode

NPV adalah memberikan ukuran nilai bersih dari suatu proposal investasi yang terkait dengan nilai moneter sekarang.

Oleh karena metode ini memperhatikan *time value of money*, maka arus kas bersih atau *net cash flow* atau *proceeds* yang digunakan dalam menghitung NPV adalah *proceeds* atau *net cash flow* yang dihitung nilai tunainya atau didiskontokan atau atas dasar, biaya modal rata-rata tertimbang (*weight average cost of capital*) atau “*expected rate of return*” yang diharapkan.

Darsono Prawironegoro dan Ari Purwanti (2009:281), mengatakan bahwa metode NPV adalah cara menghitung nilai sekarang (*present value*) aliran kas bersih dan aliran kas keluar atau pengeluaran investasi dengan menggunakan tingkat bunga tertentu dan kemudian membandingkannya. Selisihnya disebut sebagai Net Present Value, atau nilai tunai arus kas bersih dikurangi nilai tunai investasi.

Apabila *present value* dari keseluruhan *proceeds* yang diharapkan lebih besar dari pada *present value* dari investasinya, maka usul investasi tersebut dapat diterima. Sebaliknya, kalau jumlah *present value* dari keseluruhan *proceeds* lebih kecil dari *present value* dari investasinya, yang ini berarti *Net Present Value*-nya negatif maka kondisi investasi tersebut lebih baik untuk ditolak.

Kelebihan metode ini adalah :

1. Alat keputusan penganggaran modal yang paling baik.
2. NPV peka terhadap pemilihan waktu yang benar dari manfaat yang diberikan proyek.

Kelemahan metode ini adalah berasal dari kebutuhan akan peramalan jangka panjang yang rinci atas penambahan arus kas bebas yang diukur dari penerimaan proyek.

3. *Internal Rate of Return (IRR)*

Zalmi Zubir (2005:30), dalam bukunya *internal rate of return* adalah *discount rate* yang menyamakan nilai sekarang (present value) dari arus kas masuk dan nilai investasi suatu usaha.

Kelebihan menggunakan metode ini adalah :

1. Memperhatikan nilai waktu dari uang (*time value of money*)
2. Menggunakan arus kas sebagai dasar perhitungan.
3. Hasilnya dalam persentase, sehingga dalam pengambilan keputusan dapat membuat perkiraan bila *discount rate* sulit diketahui.

Kekurangan metode IRR ini adalah adanya kemungkinan memberikan panduan dan pilihan yang salah pada proyek-proyek *mutually exclusive* yang memiliki nilai umur ekonomis dan skala investasi yang berbeda. Selain itu kelemahan metode IRR dibandingkan dengan metode NPV adalah mengenai asumsi tingkat reinvestasi yang dipakai oleh kedua metode ini. Metode NPV secara implisit mengasumsikan bahwa arus kas yang diterima sepanjang usia proyek akan diinvestasikan kembali dalam proyek yang menghasilkan tingkat pengembalian yang diisyaratkan. Sedangkan IRR sebaliknya, secara tidak langsung menyatakan bahwa arus kas sepanjang usia proyek dapat diinvestasikan kembali pada tingkat IRR.

Metode IRR mengukur tingkat harga yang menyamakan nilai sekarang dari arus kas dengan pengeluaran investasi. IRR didefinisikan sebagai suku bunga yang menyamakan nilai sekarang dari arus kas yang diharapkan dimasa yang akan datang dengan pengeluaran investasi awal. Tujuan metode IRR adalah mempermudah pengambilan keputusan terhadap proyek yang akan atau sudah dijalankan.