

TESIS

KAJIAN KELAYAKAN RUMAH SAKIT DENGAN PENDEKATAN *CAPITAL BUDGETING*

FEASIBILITY STUDY OF HOSPITAL WITH A CAPITAL BUDGETING APPROACH

Sebagai persyaratan untuk memperoleh gelar Magister

disusun dan diajukan oleh

SHABRINA AMALIA

A 062 171 018



Kepada

**PROGRAM MAGISTER AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR
2019**



TESIS

KAJIAN KELAYAKAN RUMAH SAKIT DENGAN PENDEKATAN *CAPITAL BUDGETING*

disusun dan diajukan oleh

SHABRINA AMALIA

A062171018

telah dipertahankan dalam sidang ujian tesis
pada tanggal **03 Desember 2019** dan
dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan

Menyetujui,

Komisi Penasihat

Ketua

Anggota

Drs. H. Harryanto, M.Com., Ph.D

Dr. Syamsuddin, SE., M.Si., Ak, CA

Ketua Program Studi
Magister Sains Akuntansi

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Hasanuddin

nti, SE., M.Soc, Sc., Ak., CA / Prof. Dr. Abd. Rahman Kadir, SE., M.Si



PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini,

Nama : Shabrina Amalia
NIM : A062171018
Jurusan/program studi : Magister Akuntansi

menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa tesis yang berjudul

“KAJIAN KELAYAKAN RUMAH SAKIT DENGAN PENDEKATAN *CAPITAL BUDGETING* ”

adalah karya ilmiah saya sendiri dan sepanjang pengetahuan saya di dalam naskah tesis ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan/ditulis/diterbitkan sebelumnya, kecuali yang tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebutkan dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila di kemudian hari ternyata di dalam naskah tesis ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia menerima sanksi atas perbuatan tersebut dan diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No. 20 Tahun 2003, pasal 25 ayat 2 dan pasal 70).

Makassar, 3 Desember 2019

Yang membuat pernyataan,

SHABRINA AMALIA



PRAKATA

Bismillahirrahmanirrahim

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Alhamdulillah Rabbil'alamin, Puji syukur peneliti panjatkan kepada Allah SWT atas berkat rahmat dan hidayah-Nya, sehingga peneliti mendapatkan pertolongan dan kemudahan dalam menyelesaikan tesis ini yang berjudul: “Kajian Kelayakan Rumah Sakit dengan Pendekatan *Capital Budgeting*” Shalawat dan salam tidak lupa peneliti curahkan kepada Rasulullah *Sallallahu Alaihi Wassalam* yang menjadi teladan dalam kehidupan manusia dan membawa manusia dari zaman jahilia ke zaman berkeadaban.

Selama proses penyusunan tesis ini penulis mendapatkan bimbingan, arahan, bantuan, dan dukungan dari beberapa pihak. Oleh karena itu, peneliti mengucapkan terimakasih yang tak terhingga kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Abd. Rahman Kadir, SE., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin.
2. Ibu Dr. R. A. Damayanti, SE., M.Soc, Sc., Ak., CA., selaku Ketua Program Studi Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin.
3. Bapak Drs. H. Harryanto, M.Com., Ph.D., selaku Pembimbing I yang telah meluangkan waktunya untuk membimbing, mengarahkan, memotivasi, membantu, dan menyemangati peneliti selama menempuh studi hingga proses penulisan tesis ini hingga selesai.
4. Bapak Dr. Syamsuddin, SE., M.Si., Ak, CA selaku Pembimbing II yang telah meluangkan waktu untuk membimbing, memberikan arahan, dan semangat kepada peneliti sehingga dapat menyelesaikan tesis ini.



5. Ibu Dr. Andi Kusumawati, SE., Ak., M.Si., CA., Ibu Prof. Dr. Kartini, SE., M.Si., Ak, CA dan Bapak Dr. Syarifuddin Rasyid, SE., M.Si., selaku tim penguji yang telah banyak memberikan arahan, kritik dan saran kepada peneliti mulai dari ujian proposal hingga penyelesaian tesis ini.
6. Pimpinan dan staf Dinas Kesehatan Provinsi Sulawesi Selatan, yang telah memberikan izin dan menerima penulis dengan baik untuk melakukan penelitian.
7. Orang tuaku tercinta, Dr. Ir. Prastawa Budi dan Elvira Burhamzah, SE., serta suami tercinta Ahmad Qautzar, ST., dan anakku Alila Kirana yang telah memberikan semangat dan doa, serta dukungan motivasi dan dukungan tanpa henti kepada peneliti sehingga peneliti dapat menyelesaikan studi ini.
8. Teman-teman seperjuangan Magister Akuntansi angkatan 2017, terkhusus MAKSI Reguler B atas bantuan, dukungan, dan kebersamaan selama proses perkuliahan sapa pada akhir studi.

Peneliti menyadari sepenuhnya bahwa tesis ini masih jauh dari sempurna dikarenakan terbatasnya pengalaman dan pengetahuan yang dimiliki peneliti. Oleh karena itu, peneliti mengharapkan segala bentuk saran, masukan, dan kritik yang membangun dari berbagai pihak.

Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh



ABSTRAK

Sabrina Amalia, Kajian Kelayakan Rumah Sakit dengan Pendekatan *Capital Budgeting* (dibimbing oleh Harryanto dan Syamsuddin)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kelayakan pendirian rumah sakit pemerintah di Kabupaten Bone Provinsi Sulawesi Selatan. Untuk mencapai tujuan tersebut maka dilakukan teknik pengumpulan data melalui observasi, wawancara dan dokumentasi. Sedangkan teknik analisis data menggunakan *cash flow, accounting rate of return, payback period*, *net present value, internal rate of return, present value* dan *net cash inflow*. Hasil penelitian mengenai studi kelayakan investasi dilihat dari *Net Present Value* (NPV), dimana *Net Present Value* lebih besar dari tingkat return yang diharapkan maka dapat dikatakan investasi pendirian rumah sakit umum Desa Mappesangka, Kecamatan Ponre Kabupaten Bone layak. Hasil analisis mengenai *Internal Rate of Return* (IRR) sebesar 11,76% > 10%, hal ini berarti dapat dikatakan bahwa investasi pendirian Rumah Sakit Umum Desa Mappesangka, Kecamatan Ponre Kabupaten Bone layak. Hasil analisis *Average Rate of Return* (ARR) yang lebih besar dari 10% (20,40% > 10%) dan selain itu *Profitability Index* (PI) lebih besar dari 1 maka dapat dikatakan bahwa investasi pendirian Rumah Sakit Umum Desa Mappesangka, Kecamatan Ponre Kabupaten Bone layak dilaksanakan.

Kata kunci : *Net Present Value* (NPV), *Internal Rate of Return* (IRR), *Average Rate of Return* (ARR), *Profitability Index* (PI)



DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
PERNYATAAN KEASLIAN PENELITIAN.....	iv
PRAKATA	v
ABSTRAK.....	vi
ABSTRACT	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	x
DAFTAR SKEMA	xi
DAFTAR LAMPIRAN	xii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Rumusan Masalah	5
1.3. Tujuan Penelitian	5
1.4. Kegunaan Penelitian	5
1.4.1. Kegunaan Teoritis.....	6
1.4.2. Kegunaan Praktis.....	6
1.5. Ruang Lingkup Penelitian	6
1.6. Definisi dan Istilah.....	6
1.7. Sistematika Penulisan.....	7
TINJAUAN PUSTAKA	9
2.1. Tinjauan Teori dan Konsep	9
2.2. Tinjauan Empiris	73



BAB III	KERANGKA PEMIKIRAN	74
	3.1. Kerangka Pemikiran.....	74
BAB IV	METODE PENELITIAN	77
	4.1. Rancangan Penelitian	77
	4.2. Situs dan Waktu Penelitian	77
	4.3. Jenis dan Sumber Data.....	77
	4.4 Metode Pengumpulan Data	78
	4.5. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional	79
	4.6. Teknik Analisis Data.....	81
BAB V	HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN	84
	5.1 Hasil Penelitian.....	84
	5.2 Pembahasan Hasil Penelitian	129
BAB VI	P E N U T U P	133
	6.1 Kesimpulan	133
	6.2 Keterbatasan Penelitian	133
	6.3. Saran-saran	134
	DAFTAR PUSTAKA.....	135



DAFTAR TABEL

Nomor	Teks	Halaman
Tabel 5.1	Tingkat Kebutuhan Dana Investasi Pendirian Rumah Sakit Umum Desa Mappesangka, Kecamatan Ponre Kabupaten Bone Tahun 2019	87
Tabel 5.2	Data Jumlah Penduduk, Luas Wilayah dan Jumlah Rumah Sakit di Kabupaten Bone	89
Tabel 5.3	Estimasi Pendapatan Layanan Pasien Umum, BPJS, Kerja sama Pada Rumah Sakit Umum Desa Mappesangka, Kecamatan Ponre Kabupaten Bone, Tahun 2021	93
Tabel 5.4	Data Pendapatan Usaha dan Pendapatan Lain pada Rumah Sakit Umum Desa Mappesangka, Kecamatan Ponre di Kabupaten Bone, Tahun 2021	94
Tabel 5.5	Proyeksi Pendapatan Layanan Pasien Umum pada Rumah Sakit Umum Desa Mappesangka, Kecamatan Ponre di Kabupaten Bone.....	96
Tabel 5.6.	Proyeksi Pendapatan Layanan Pasien BPJS pada Rumah Sakit Umum Desa Mappesangka, Kecamatan Ponre di Kabupaten Bone.....	98
Tabel 5.7.	Proyeksi Pendapatan Layanan Pasien Kerjasama pada Rumah Sakit Umum Desa Mappesangka, Kecamatan Ponre di Kabupaten Bone	100
Tabel 5.8.	Proyeksi Pendapatan Penunjang Usaha dan Pendapatan Lain-lain Tahun 2021 – 2040	101
Tabel 5.9	Proyeksi Pendapatan Rumah Sakit, Pendapatan Penunjang Usaha dan Pendapatan Lain-lain Rumah Sakit Desa Mappesangka, Kecamatan Ponre di Kabupaten Bone	103
Tabel 5.10.	Estimasi Biaya Pengelolaan Rumah Sakit Umum Desa Mappesangka, Kecamatan Ponre Kabupaten Bone Tahun 2021	108
Tabel 5.11	Proyeksi Biaya Operasional Rumah Sakit Umum Desa Mappesangka, Kecamatan Ponre Kabupaten Bone Tahun 2021-2040	110
	Proyeksi Cash Flow pada Rumah Sakit Umum Desa	



	Mappesangka, Kecamatan Ponre Kabupaten Bone tahun 2021 – 2040.....	112
Tabel 5.13	Analisis <i>Net Cash Flow</i> (NCF) pada Kelayakan Pendirian Rumah Sakit Desa Mappesangka, Kecamatan Ponre Kabupaten Bone Tahun 2021 s/d 2040	113
Tabel 5.14	Perhitungan Net Present Value Pendirian Rumah Sakit Umum Desa Mappesangka, Kecamatan Ponre Kabupaten Bone dengan DF = 10%	115
Tabel 5.15	Perhitungan Net Present Value Pendirian Rumah Sakit Umum Desa Mappesangka, Kecamatan Ponre Kabupaten Bone (DF = 12%)	116
Tabel 5.16	Rata-rata Net Cash Flow Tahun 2021 s/d 2040	121
Tabel 5.17	Hasil Penilaian Kelayakan Investasi Rumah Sakit Umum Desa Mappesangka, Kecamatan Ponre Kabupaten Bone	122
Tabel 5.18	Besarnya Pendapatan Rumah Sakit turun 5% setiap Tahun Pada Rumah Sakit Umum Desa Mappesangka Kecamatan Ponre Kabupaten Bone	124
Tabel 5.19	Besarnya Net Cash Flow untuk Pendapatan Rumah Sakit yang Turun 5% dari Pendapatan yang Telah Diestimasi	125
Tabel 5.20	Perhitungan <i>Net Present Value</i> dalam Analisis Sensitivitas dengan Asumsi Pendapatan Naik 5% dari Biaya Operasional Tetap	126
Tabel 5.21	Data Biaya Operasional Rumah Sakit yang Naik 8% dari yang Diestimasi	127
Tabel 5.22	Besarnya Net Cash Flow untuk Pendapatan Rumah Sakit yang Turun 5% dari Pendapatan yang Telah Diestimasi	128
Tabel 5.23	Perhitungan Net Present Value dalam Analisis Sensitivitas dengan Asumsi Pendapatan rumah sakit Tetap dan Biaya Operasional Naik 8%	129
Tabel 5.24	Analisis Sensitivitas Standar Kelayakan Pendirian Rumah Sakit Umum Desa Mappesangka, Kecamatan Ponre, Kabupaten Bone	130



DAFTAR GAMBAR

Nomor	Teks	Halaman
Gambar 2.1	Kerangka Konseptual	76



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Dewasa ini kebutuhan fasilitas kesehatan (rumah sakit) di Indonesia semakin meningkat untuk setiap tahunnya. Hal ini didukung oleh bertambahnya jumlah penduduk dengan penyebaran penduduk yang tidak merata, yaitu penduduk hanya terpusat di perkotaan, sehingga mengakibatkan tingkat pendapatan penduduk daerah tersebut mengalami perbedaan yang signifikan yakni antara golongan menengah dan golongan ke bawah. Akibatnya masyarakat tidak dapat menikmati fasilitas kesehatan yang baik, termasuk ketersediaan fasilitas kesehatan (rumah sakit).

Kabupaten Bone dengan luas wilayah 4.559 km² dengan jumlah Penduduk dalam tahun 2017 sebanyak 863.654 jiwa yang meliputi 422.818 jiwa penduduk laki-laki dan 441.236 jiwa penduduk perempuan. Sementara itu besarnya angka rasio jenis kelamin tahun 2017 penduduk laki-laki terhadap penduduk perempuan sebesar 91,52. Sementara itu, kepadatan penduduk di Kabupaten Bone tahun 2017 mencapai 165 jiwa/km².

Kemudian pertumbuhan jumlah penduduk, yang tingkat pendapatannya beraneka ragam dan perkembangan jenis-jenis penyakit yang semakin banyak, masyarakat semakin kolektif dalam memilih fasilitas kesehatan (rumah sakit) yang dikehendaki. Rumah sakit keberadaannya sangat vital di tengah meningkatnya jumlah penduduk. Rumah sakit merupakan investasi jangka panjang yang potensi

masih dapat dikembangkan dengan maksimal.

butuhan dan tuntutan masyarakat terhadap pelayanan kesehatan yang dari rumah sakit cenderung terus meningkat. Fenomena ini menuntut



bahwa pihak rumah sakit sebagai salah satu pemberi pelayanan kesehatan, baik yang diselenggarakan oleh pihak swasta ataupun pemerintah harus dapat terus mengembangkan atau meningkatkan kualitas pelayanannya, bahkan kemudahan masyarakat dalam mengakses fasilitas dan tenaga kesehatan yang juga ikut mempengaruhi.

Sebelum jaminan kesehatan nasional (JKN) hadir, tidak dapat dipungkiri bahwa hanya orang-orang yang berduit saja yang dapat menikmati layanan kesehatan di rumah sakit. Namun setelah JKN hadir, terjadi lonjakan pasien yang menggunakan jasa layanan rumah sakit. Rumah Sakit merupakan Faskes tingkat lanjutan, sehingga masyarakat turut merasakan dampak dari pelaksanaan JKN tersebut di seluruh Indonesia, dampaknya antara lain terjadi peningkatan pengunjung pasien, baik fasilitas rawat jalan maupun rawat inap di berbagai rumah sakit di Indonesia, namun tidak diikuti dengan peningkatan jumlah rumah sakit yang memadai, sehingga terjadi penumpukan pasien yang mengakibatkan pelayanan sedikit terkendala.

Masalah pelayanan kesehatan di Kabupaten Bone, dimana rumah sakit didirikan untuk memberikan pelayanan kesehatan kepada masyarakat di sekitarnya. Menyikapi tuntutan masyarakat akan pelayanan kesehatan yang optimal, pihak pemerintah perlu melakukan peningkatan pelayanan kesehatan dengan cara melakukan pengembangan rumah sakit kearah yang lebih baik. Dalam pengembangan rumah sakit maka diperlukan suatu kelayakan rumah sakit, hal ini dimaksudkan untuk menentukan layak atau tidaknya suatu pendirian rumah sakit di Kabupaten Bone.

Studi kelayakan usaha yang merupakan suatu kegiatan yang mempelajari mendalam tentang suatu usaha yang akan dijalankan dalam rangka an layak atau tidak pendirian usaha tersebut. Kelayakan artinya yang dilakukan secara mendalam untuk menentukan usaha-usaha



yang akan dijalankan akan memberi manfaat yang lebih besar dibandingkan dengan biaya yang akan dikeluarkan (Kasmir dan Jakfar, 2017:5). Dari pendapat yang dikemukakan oleh Kasmir dan Jakfar maka dalam penelitian ini akan dilakukan studi kelayakan rumah sakit yang pada dasarnya merupakan suatu penelitian yang akan mengkaji kebutuhan dan harapan masyarakat akan fasilitas pelayanan kesehatan yang lebih baik khususnya rumah sakit dan dengan studi kelayakan dalam penelitian ini digunakan untuk memberikan penilaian harapan rekomendasi apakah pengembangan/pendirian rumah sakit layak dilakukan atau tidak.

Tujuan dalam penelitian ini yaitu analisis kelayakan rumah sakit yakni dengan penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan penilaian rekomendasi berupa layak atau tidaknya rumah sakit didirikan atau tidak. Dalam melakukan analisis kelayakan rumah sakit dalam penelitian ini maka pendekatan analisis yang digunakan adalah *capital budgeting*. *Capital budgeting* dalam studi kelayakan usaha merupakan bagian yang penting, menurut Utari, *et.al.* (2014:169) penganggaran modal (*capital budgeting*) adalah pengeluaran kas sekarang untuk memperoleh arus kas masuk di waktu yang akan datang dari setiap pelaku usaha harus memiliki manajemen profesional dalam membuat penganggaran modal yakni untuk investasi jangka panjang yang penuh ketidakpastian hasilnya. *Capital budgeting* sangat penting karena rencana yang dikelola akan terlaksana untuk jangka waktu yang panjang yang berarti bahwa pelaku usaha harus menunggu selama waktu yang akan datang atau lama sampai keseluruhan dana yang tertanam diperoleh kembali sehingga akan berpengaruh bagi penyedia dana untuk keperluan lain (Riyanto, 2016:121).



analisis yang dapat digunakan untuk menilai kelayakan investasi rumah
sakit dengan *capital budgeting*, dan penilaian terhadap layak atau tidaknya suatu
investasi dengan menggunakan metode *payback period* (PP), *net*

present value dan *internal rate return*. Dalam menilai kelayakan investasi dengan *capital budgeting* dalam penelitian ini karena dari *review* penelitian sebelumnya ditemukan adanya riset gap. Hal ini dapat dilihat dari penelitian yang dilakukan oleh Ratnayanti, *et.al.* (2006) yang menemukan bahwa kelayakan rumah sakit yang dilakukan adalah pembangunan rumah sakit merupakan investasi yang layak, sedangkan Irwansyah (2016) menemukan bahwa kelayakan pendirian rumah sakit sudah dikategorikan layak. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Ekel (2014) yang menemukan bahwa kelayakan pendirian rumah sakit tidak layak. Hal ini yang mendasari peneliti akan melakukan analisis kelayakan rumah sakit karena adanya perbedaan penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya. Kebaharuan dalam penelitian ini jika dibandingkan dengan penelitian sebelumnya, dimana penelitian yang dilakukan oleh peneliti melakukan analisis kelayakan investasi dengan menggunakan model *capital budgeting*. Dimana dalam model *capital budgeting* karena keputusan di bidang *capital budgeting* yang memiliki pengaruh yang besar terhadap perkembangan rumah sakit di masa yang akan datang.

Teori yang digunakan dalam penelitian ini yakni konsep *new publik management* (NPM), menurut Mahmudi (2015:34) bahwa *new publik management* merupakan teori manajemen publik yang beranggapan bahwa praktik manajemen sektor swasta adalah lebih baik dibandingkan dengan praktik manajemen sektor publik. Penerapan konsep *new publik management* dapat dipandang sebagai suatu bentuk modernisasi atau reformasi manajemen dan administrasi publik dan dengan penilaian tersebut juga telah mengubah peran pemerintah terutama dalam hal hubungan antara pemerintah dengan masyarakat.



ngamati dari teori yang dikemukakan oleh Mahmudi (2015) melalui *new publik management* maka yang menjadi obyek dalam penelitian ini rumah sakit Kabupaten Bone Provinsi Sulawesi Selatan, dimana perlu

dilakukan analisis kelayakan. Tujuan dibangunnya Rumah Sakit Umum di lintas batas Kabupaten Bone, Kabupaten Sinjai, dan Kabupaten Soppeng yakni untuk mendekatkan akses layanan, agar semua masyarakat yang berada di lintas batas dapat di rujuk langsung Di Rumah sakit tersebut, tanpa perlu lagi pergi kerumah sakit induknya, sehingga dalam menghadapi semakin besarnya tantangan pelayanan kesehatan masyarakat yang mengharapkan pelayanan yang cepat, nyaman, efisien dan efektif maka perlu dilakukan studi untuk penilaian kelayakan dengan adanya rencana pembangunan rumah sakit.

Berdasarkan *riset gap* dan permasalahan yang telah dikemukakan sebelumnya, maka peneliti tertarik memilih judul : **“Kajian Kelayakan Rumah Sakit dengan Pendekatan *Capital Budgeting*”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dikemukakan sebelumnya, maka yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah : “Apakah kelayakan pendirian rumah sakit pemerintah di Kabupaten Bone Provinsi Sulawesi Selatan dengan metode pendekatan *capital budgeting* dikatakan layak atau tidak layak untuk dilaksanakan.”

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan diadakannya penelitan ini adalah : untuk menganalisis kelayakan pendirian rumah sakit pemerintah di Kabupaten Bone Provinsi Sulawesi Selatan dengan melalui pendekatan *capital budgeting*.

1.4 Kegunaan Penelitian

Kegunaan yang diharapkan dengan adanya penelitian ini adalah sebagai



1.4.1 Kegunaan Teoritis

- a. Untuk menambah wawasan pengetahuan dan pola pikir bagi peneliti mengenai masalah studi kelayakan investasi rumah sakit dengan pendekatan *capital budgeting*.
- b. Sebagai bahan referensi bagi peneliti yang akan melakukan penelitian mengenai studi kelayakan pendirian rumah sakit dengan menggunakan pendekatan *capital budgeting*.

1.4.2 Kegunaan Praktis

- a. Diharapkan dapat memberikan informasi yang konstruktif untuk dapat dijadikan sebagai bahan masukan bagi Rumah Sakit Pemerintah di Kabupaten Bone dan meningkatkan kesejahteraan masyarakat di bidang kesehatan melalui pertimbangan layak atau tidaknya pendirian rumah sakit.
- b. Diharapkan bagi peneliti lain yang akan datang agar melakukan penelitian mengenai studi kelayakan usaha, agar dapat mengetahui aturan-aturan dalam melakukan kegiatannya.

1.5 Ruang Lingkup Penelitian

Agar pembahasan pada penelitian ini tidak terlalu luas, maka peneliti akan mencoba membatasi pada ruang lingkup penelitian. Penelitian ini akan membahas Studi Kelayakan (*Feasibility Study*) suatu Rumah Sakit Pemerintah di Kabupaten Bone meliputi : *Cash flow, Net Present Value, Internal Rate of Return, Payback Period, Present Value* dari *Net Cash Inflow* dan *Accounting Rate of Return*.



1.6 Definisi dan Istilah

Untuk menghindari kesalahan dalam memahi judul penelitian, maka peneliti sangat perlu untuk menjelaskan terlebih dahulu yang dimaksud dengan definisi istilah untuk masing-masing variabel tersebut adalah:

1. *Cash flow* merupakan arus kas atau aliran kas yang ada di rumah sakit Pemerintah Kabupaten Bone dalam suatu periode tertentu.
2. Metode *net present value (NPV)* adalah metode ini menghitung selisih antara nilai sekarang investasi dengan nilai sekarang penerimaan-penerimaan kas bersih (operasional maupun terminal *cash flow*) di masa yang akan datang.
3. Metode *internal rate of return (IRR)* adalah tingkat bunga yang akan menjadikan jumlah nilai sekarang dari *proceeds* yang diharapkan akan di terima (*PV of future proceeds*) sama dengan jumlah nilai sekarang dari pengeluaran modal (*PV of capital outlays*).
4. *Payback Period* (Periode Pengembalian) adalah suatu metode untuk mengetahui berapa lama jangka waktu yang dibutuhkan untuk mengembalikan dana yang diinvestasikan pada suatu proyek
5. Metode *profitability index (PI)* metode ini menghitung perbandingan antara nilai sekarang penerimaan-penerimaan kas bersih di masa datang
6. *Accounting Rate of Return* atau sering disingkat dengan ARR adalah suatu metode analisis yang mengukur besarnya tingkat keuntungan dari suatu investasi.

1.7 Sistematika Penulisan

Untuk mempermudah dalam penyusunan tesis ini maka dibagi kedalam bab, yang didalamnya terdiri dari beberapa sub bab yang dapat

sebagai berikut :



Bab I PENDAHULUAN

Bab ini berisikan latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, serta sistematika penulisan.

Bab II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisikan pengertian studi kelayakan bisnis, tujuan studi kelayakan bisnis, lembaga-lembaga yang memerlukan studi kelayakan, Teori Stewarship, pengertian investasi, metode penilaian investasi, pengertian *cash flow*, pengertian studi kelayakan investasi, aspek-aspek yang dikaji dalam studi kelayakan, pengertian rumah sakit, pengertian biaya relevan, pengertian *capital budgeting* serta tinjauan empiris.

Bab III KERANGKA PIKIR

Bab ini berisikan kerangka pikir

Bab IV METODE PENELITIAN

Bab ini berisikan rancangan penelitian, situs dan waktu penelitian, populasi sampel dan pengambilan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, variabel penelitian dan definisi operasional, teknik analisis data.

Bab V HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisikan gambaran umum rumah sakit pemerintah Kabupaten Bone, analisis kelayakan investasi, analisis *Net Present Value* (NPV), analisis *Payback Periode* (PP), *Internal Rate Of Return* (IRR), *Average Rate of Return* (ARR), *Profitability indeks* (PI), Analisis Sensitivitas.

Bab VI PENUTUP

Pada bab ini berisikan kesimpulan dan saran-saran yang dianggap perlu dalam penelitian ini..



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Teori dan Konsep

Kajian pustaka merupakan variabel yang menentukan dalam suatu penelitian, karena akan menentukan arah dari tujuan dan hasil penelitian. Kajian pustaka berfungsi memberikan landasan teoritis tentang mengapa penelitian tersebut perlu dilakukan dalam kaitannya dengan kerangka penelitian. Pengertian kajian pustaka pada umumnya berupa ringkasan/rangkuman teori-teori yang dikemukakan dari sumber bacaan (literatur) dan ada kaitannya dengan tema yang akan dibahas dalam penelitian.

2.1.1 Teori *Stewardship*

Teori ini berdasar pada pertimbangan-pertimbangan yang terkait dengan motivasi manajer. Seorang eksekutif manajer dalam teori ini dianggap bukan sebagai pihak yang *opportunistic*, yang mana secara esensi mereka hanya melakukan pekerjaan dengan baik untuk menjadi pengurus yang baik bagi seluruh asset yang dimiliki perusahaan.

Stewardship theory dibangun di atas asumsi filosofis mengenai sifat manusia yakni bahwa manusia pada hakekatnya dapat dipercaya, mampu bertindak dengan penuh tanggung jawab, memiliki integritas dan kejujuran terhadap pihak lain. Inilah yang tersirat dalam hubungan yang dikehendaki para pemegang saham. Dengan kata lain, *stewardship theory* memandang manajemen sebagai dapat di percaya untuk bertindak dengan sebaik-baiknya bagi publik maupun stakeholder.

Menurut Tumewu (2014 :4) Teori *stewardship* mengasumsikan hubungan antara kesuksesan organisasi dengan kepuasan pemilik. *Steward* akan



melindungi dan memaksimalkan kekayaan organisasi dengan kinerja perusahaan, sehingga dengan demikian fungsi utilitas akan maksimal. Asumsi penting dari *stewardship* adalah manajer meluruskan tujuan sesuai dengan tujuan pemilik. Namun demikian tidak berarti *steward* tidak mempunyai kebutuhan hidup

Masalah keagenan potensial untuk terjadi dalam perusahaan di mana manajer memiliki kurang dari seratus persen saham perusahaan. Dalam perusahaan perseorangan, pemilik sekaligus sebagai manajer akan selalu bertindak memaksimalkan kemakmuran mereka, dan meminimumkan pengeluaran yang tidak diperlukan (misalnya pembelian mobil mewah, pembelian pesawat pribadi). Tetapi, jika pemilik perusahaan kemudian menjual sebagian saham kepada investor lain, maka muncullah masalah keagenan. Di perusahaan besar, problem keagenan sangat potensial terjadi karena proporsi kepemilikan perusahaan oleh manajer relatif kecil. Dalam kenyataannya tidak jarang tindakan manajer bukannya memaksimalkan kemakmuran pemegang saham melainkan memperbesar skala perusahaan dengan cara ekspansi atau membeli perusahaan lain. Motif utamanya adalah dengan semakin besarnya skala perusahaan, dengan alasan akan meningkatkan keamanan posisi manajer dari ancaman pengambilalihan oleh perusahaan lain. Perusahaan lain akan kesulitan untuk melakukan pengambil alihan. Alasan lain adalah untuk meningkatkan kekuatan, status, dan gaji manajer. Di samping itu juga menciptakan kesempatan bagi manajer level menengah dan level bawah.

Kaitannya teori *stewardship* dalam penelitian ini adalah *steward* menggambarkan sebagai situasi para pimpinan tidak termotivasi oleh tujuan individu, akan tetapi lebih termotivasi pada sasaran utama untuk kepentingan

sehingga *steward* akan bertindak dengan baik sesuai dengan keinginan (Bernstein *et al.*, 2016) Sebagai *steward* pemerintah akan mengupayakan pemerintah secara efisien dan akuntabel, sehingga keuangan Negara



terkelola dengan baik, sehingga dapat mencapai tujuan pemerintah dalam rangka meningkatkan integritas pelayanan publik melalui pengelolaan keuangan negara sesuai dengan peraturan yang berlaku.

Selanjutnya, Gudono (2015 : 146) menyatakan bahwa bahwa *stewardship theory* merupakan teori yang relatif baru dibandingkan dengan teori keagenan. Gudono menjelaskan juga mengenai perbedaan kedua teori tersebut. Kedua teori ini sama-sama membahas masalah tata kelola atas amanah yang diberikan prinsipal kepada agen, namun keduanya banyak berbeda dari sisi asumsi *model of man* (khususnya mengenai agen) yang mereka gunakan. *Model of man* yang melandasi teori keagenan adalah agen yang lebih mementingkan dirinya sendiri dan selalu berusaha memaksimalkan keuntungan pribadinya

Berkaitan dengan hal di atas, tema sentral teori keagenan adalah konflik kepentingan antara pemegang saham dan manager. Manager tidak mau tahu dalam mempertimbangkan untung rugi dalam bekerja untuk kepentingan prinsipalnya. Sebaliknya *model of man* dalam teori pengelolaan adalah aktor yang memiliki motivasi instrinsik untuk maju. Teori pengelolaan manajer mungkin saja melakukan kegiatan yang tidak atau kurang rewarding karena steward merasa pekerjaan tersebut sudah menjadi tugasnya.

Masalah mendasar dalam teori *stewardship* adalah bagaimana menciptakan struktur organisasi yang bisa membantu manager untuk membuat keputusan serta pilihan-pilihan tindakan untuk mengoptimalkan kinerja pemerintah. Hal ini karena dalam teori pengelolaan tidak ada masalah inheren yang terkait dengan motivasi kerja atau konflik kepentingan antara pemerintah (*steward*) dengan rakyat (*principal*)



2.1.2 Studi Kelayakan Bisnis

2.1.2.1 Pengertian Studi Kelayakan Bisnis

Proyek investasi pada umumnya membutuhkan dana yang tidak sedikit dan berpengaruh bagi perusahaan dalam jangka waktu yang panjang, karena itu perlu dilakukan studi kelayakan bisnis agar dana yang telah diinvestasikan tidak terbuang percuma. Studi kelayakan bisnis dapat diartikan sebagai penelitian tentang akan didirikan atau perluasan suatu proyek guna mengetahui apakah layak atau tidaknya proyek tersebut dilaksanakan atau menguntungkan. Studi kelayakan bisnis bila dilakukan secara professional akan dapat berperan penting dalam proses pengambilan keputusan investasi.

Menurut Kasmir & Jakfar (2017 : 7), Kelayakan artinya penelitian yang dilakukan secara mendalam untuk menentukan apakah usaha yang akan dijalankan akan memberikan manfaat yang lebih besar dibandingkan dengan biaya yang akan dikeluarkan. Sedangkan bisnis adalah usaha yang dijalankan yang tujuan utamanya untuk memperoleh keuntungan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa pengertian Studi Kelayakan Bisnis (SKB) adalah suatu kegiatan yang mempelajari secara mendalam tentang suatu usaha atau bisnis yang akan dijalankan, dalam rangka menentukan layak atau tidak usaha tersebut dijalankan.

Jadi, dapat disimpulkan bahwa studi kelayakan bisnis adalah suatu penelitian atau analisis yang dilakukan untuk mengetahui apakah rencana bisnis ini dapat dinyatakan layak atau tidak melalui beberapa faktor, baik melalui faktor internal maupun faktor eksternal. Selanjutnya pengertian Studi kelayakan bisnis menurut Umar (2013: 8) adalah penelitian terhadap perencanaan bisnis dan tidak

nganalisis kelayakan bisnis untuk dimulai. Tapi juga dijalankan secara mencapai keuntungan yang optimal dalam waktu yang telah ditentukan.



Studi kelayakan bisnis merupakan penelitian terhadap rencana bisnis yang tidak hanya menganalisis layak atau tidak layak bisnis dibangun, tetapi juga saat dioperasionalkan secara rutin dalam rangka pencapaian keuntungan yang maksimal untuk jangka waktu yang tidak ditentukan. Dengan demikian, studi kelayakan juga sering disamakan dengan *Feasible Study* karena merupakan suatu bahan dalam mempertimbangkan dan mengambil suatu keputusan, apakah suatu gagasan usaha atau bisnis yang telah direncanakan akan dilaksanakan atau ditolak.

Pengertian dari layak adalah dimana suatu bisnis atau gagasan usaha dapat memberikan suatu manfaat. Aspek-aspek yang umumnya perlu dinilai dalam penyusunan studi kelayakan antara lain: aspek pasar dan pemasaran, aspek teknik, aspek manajemen, aspek lingkungan hidup, aspek keuangan, dan aspek hukum. Maka, proyek atau gagasan usaha yang dinyatakan layak dari segi ekonomi, dalam pelaksanaannya sangat langka mengalami kegagalan kecuali disebabkan oleh faktor-faktor yang tidak bisa dikendalikan seperti: kebakaran, gempa bumi, banjir, dan berbagai bencana alam lainnya yang tidak bisa dikendalikan oleh manusia. Studi kelayakan ini merupakan suatu pedoman, baik dalam memulai suatu rencana produksi sampai dengan menentukan tenaga kerja yang diperlukan. Layaknya gagasan usaha atau bisnis dalam sebuah studi kelayakan hanya berlaku bila usaha yang dijalankan sesuai dengan yang diatur dalam studi kelayakan dan tidak ada jaminan kegiatan usaha akan bermanfaat bagi kegiatan usaha yang dijalankan tidak sesuai dengan rencana kegiatan yang sudah ditentukan dalam studi kelayakan.

Suliyanto (2010:3) menyatakan Studi kelayakan bisnis merupakan

yang bertujuan untuk memutuskan apakah sebuah ide bisnis layak dilaksanakan atau tidak. Sebuah ide bisnis dinyatakan layak untuk



dilaksanakan jika ide tersebut dapat mendatangkan manfaat yang lebih besar bagi semua pihak (*stake holder*) dibandingkan dampak negatif yang ditimbulkan

Sunyoto (2014 :2), studi kelayakan bisnis merupakan penelitian terhadap rencana bisnis yang tidak hanya menganalisis layak atau tidaknya bisnis dibangun, tetapi juga saat dioperasionalkan secara rutin dalam rangka pencapaian keuntungan yang maksimal untuk waktu yang tidak ditentukan. Studi kelayakan biasanya digolongkan menjadi dua bagian yang berdasarkan pada orientasi yang diharapkan oleh satu perusahaan yaitu berdasarkan orientasi laba dan orientasi tidak pada laba (sosial).

Husnan dan Muhammad (2014 : 4) mengatakan bahwa studi kelayakan bisnis adalah penelitian tentang dapat tidaknya suatu proyek bisnis (biasanya merupakan proyek investasi bisnis) dilaksanakan dengan berhasil. Pengertian keberhasilan ini mungkin bisa ditafsirkan agak berbeda-beda. Ada yang menafsirkan dalam artian yang lebih terbatas, ada juga yang mengartikan dalam artian yang lebih luas.

Menurut Ibrahim (2013 : 1), mengemukakan pengertian studi kelayakan bisnis yaitu kegiatan untuk menilai sejauh mana manfaat yang dapat diperoleh dalam melaksanakan suatu kegiatan usaha atau proyek. Maksud dari layak atau tidak layak tersebut adalah melakukan perkiraan bahwa bisnis bisa atau tidak bisa menghasilkan keuntungan yang layak bila telah dioperasikan.

Studi kelayakan bisnis merupakan penelitian terhadap rencana bisnis yang tidak hanya menganalisis layak atau tidak layak bisnis dibangun, tetapi juga saat dioperasionalkan secara rutin dalam rangka pencapaian keuntungan yang maksimal untuk jangka waktu yang tidak ditentukan. Dengan demikian, studi

juga sering disamakan dengan *Feasible Study* karena merupakan an dalam mempertimbangkan dan mengambil suatu keputusan, apakah asan usaha atau bisnis yang telah direncanakan akan dilaksanakan



atau ditolak. Pengertian dari layak adalah dimana suatu bisnis atau gagasan usaha dapat memberikan suatu manfaat. Aspek-aspek yang umumnya perlu dinilai dalam penyusunan studi kelayakan antara lain: aspek pasar dan pemasaran, aspek teknik, aspek manajemen, aspek lingkungan hidup, aspek keuangan, dan aspek hukum.

Maka, proyek atau gagasan usaha yang dinyatakan layak dari segi ekonomi, dalam pelaksanaannya sangat langka mengalami kegagalan kecuali disebabkan oleh faktor-faktor yang tidak bisa dikendalikan seperti: kebakaran, gempa bumi, banjir, dan berbagai bencana alam lainnya yang tidak bisa dikendalikan oleh manusia. Studi kelayakan ini merupakan suatu pedoman, baik dalam memulai suatu rencana produksi sampai dengan menentukan tenaga kerja yang diperlukan. Layaknya gagasan usaha atau bisnis dalam sebuah studi kelayakan hanya berlaku bila usaha yang dijalankan sesuai dengan yang diatur dalam studi kelayakan dan tidak ada jaminan kegiatan usaha akan bermanfaat bagi kegiatan usaha yang dijalankan tidak sesuai dengan rencana kegiatan yang sudah ditentukan dalam studi kelayakan.

2.1.2.2 Tujuan Studi Kelayakan Bisnis

Studi kelayakan bisnis adalah sebuah penelitian yang harus dilakukan sebelum menjalankan suatu bisnis ataupun proyek. Hal tersebut dilakukan untuk mengurangi ancaman kerugian yang akan diterima oleh pebisnis. Studi kelayakan bisa dikatakan seperti sebuah *planning* (perencanaan) sebelum diwujudkan sebuah acara atau pagelaran. Studi kelayakan sebagai sebuah pengetahuan tentu memiliki tujuan yang harus diketahui oleh para pengananya. Tidak perlu berlama-

lalu dengan beberapa tujuan dari studi kelayakan yang dilihat dari pendapat Akfar (2017 : 13), ada lima tujuan dari studi kelayakan bisnis, yaitu :



1. Menghindari resiko kerugian.

Untuk mengatasi risiko kerugian dimasa yang akan datang, karena di masa yang akan datang ada semacam kondisi ketidakpastian. Kondisi ini ada yang dapat diramalkan akan terjadi atau memang dengan sendirinya terjadi tanpa dapat diramalkan. Dalam hal ini, fungsi studi kelayakan adalah untuk meminimalkan risiko yang tidak kita inginkan, baik risiko yang dapat dikendalikan maupun yang tidak dapat dikendalikan.

2. Memudahkan perencanaan.

Perencanaan meliputi berapa jumlah dana yang diperlukan, kapan usaha akan dijalankan, dimana lokasi proyek akan dibangun, siapa-siapa yang akan melaksanakannya, berapa besar keuntungan yang akan diperoleh serta bagaimana mengawasi jika terjadi penyimpangan.

3. Memudahkan pelaksanaan pekerjaan.

Dengan adanya berbagai rencana yang sudah disusun akan sangat memudahkan pelaksanaan bisnis. Para pelaksana yang mengerjakan bisnis tersebut telah memiliki pedoman yang harus dikerjakan. Kemudian pengerjaan usaha dapat dilakukan secara sistematis, sehingga tepat sasaran dan sesuai dengan rencana yang sudah disusun. Rencana yang sudah disusun dijadikan acuan dalam mengerjakan setiap tahap yang sudah direncanakan.

4. Memudahkan pengawasan.

Dengan telah dilaksanakannya suatu usaha atau proyek sesuai dengan rencana yang sudah disusun, maka akan memudahkan perusahaan untuk melakukan pengawasan terhadap jalannya usaha. Pengawasan ini perlu dilakukan agar pelaksanaan usaha tidak melenceng dari rencana yang telah



5. Memudahkan pengendalian.

Jika dalam pelaksanaan pekerjaan telah dilakukan pengawasan, maka apabila terjadi suatu penyimpangan akan mudah terdeteksi, sehingga akan dapat dilakukan pengendalian atas penyimpangan tersebut. Tujuan pengendalian adalah untuk mengembalikan pelaksanaan pekerjaan yang melenceng ke rel yang sesungguhnya, sehingga pada akhirnya tujuan perusahaan akan tercapai.

Demikianlah, beberapa tujuan baik dari studi kelayakan yang wajib dilakukan. Tidak ada salahnya untuk berjaga-jaga, karena apa yang di jalankan melibatkan banyak modal. Bukan hanya finansial, juga mental. Ada baiknya, mengetahui lahan pertempuran terlebih dahulu untuk kemudian bertarung didalamnya dengan para pejuang lainnya.

Husnan dan Muhammad, (2014:7) mengatakan bahwa tujuan dilakukannya Studi Kelayakan adalah untuk menghindari terlanjuran penanaman modal yang terlalu besar untuk kegiatan yang ternyata tidak menguntungkan. Tentu saja studi kelayakan ini akan memakan biaya, tetapi biaya tersebut relatif kecil apabila dibandingkan dengan risiko kegagalan suatu proyek bisnis yang menyangkut investasi dalam jumlah besat.

Dari penjelasan tersebut menjelaskan bahwa tujuan utama dari Studi Kelayakan Bisnis adalah untuk mengetahui apakah ide bisnis tersebut layak untuk diterapkan. Jika ide bisnis terbukti layak, selanjutnya dapat menyusun sebuah rencana bisnis dan untuk mendapatkan dukungan finansial atau modal.

Banyak sebab yang mengakibatkan suatu usaha ternyata kemudian menjadi tidak menguntungkan (gagal). Sebab itu bisa terwujud karena adanya kesalahan perencanaan, kesalahan dalam menaksir pasar yang tersedia, dalam memperkirakan teknologi yang dipakai, kesalahan dalam akan kontinuitas bahan baku, kesalahan dalam memperkirakan tenaga kerja dengan tersedianya tenaga kerja yang ada. Sebab lain



bisa berasal dari pelaksanaan proyek yang tidak terkendalikan (Husnan dan Suwarsono, 2014 :6)

Untuk itulah studi tentang kelayakan ekonomi suatu proyek menjadi sangat penting. Semakin besar skala investasi semakin penting studi ini. Bahkan untuk proyek-proyek yang besar, seringkali studi ini dilakukan dalam dua tahap, yaitu tahap pendahuluan dan tahap keseluruhan, apabila dari studi pendahuluan tersebut sudah menampakkan gejala-gejala yang tidak menguntungkan, maka studi keseluruhan mungkin tidak perlu lagi dilakukan.

2.1.2.3 Lembaga-Lembaga Yang Memerlukan Studi Kelayakan

Hasil penilaian melalui studi kelayakan ini sangat diperlukan dan dibutuhkan oleh berbagai pihak, terutama pihak-pihak yang berkepentingan terhadap suatu usaha atau proyek yang akan dijalankan. Sehingga beberapa lembaga berikut ini adalah lembaga-lembaga yang paling memerlukan studi kelayakan: (Kasmir dan Jakfar, 2017 : 14) yaitu :

a. Pemilik usaha

Para pemilik perusahaan tentunya akan sangat berkepentingan dengan hasil studi kelayakan. Hal ini dikarenakan para pemilik tentunya tidak mau dana yang telah dikeluarkan akan mengalami kerugian. Oleh karena itu pemilik usaha tentunya akan mempelajari hasil dari studi kelayakan, apakah akan memberikan keuntungan atau tidak. ‘

b. Kreditor

Kreditor atau bank peminjaman dana tentunya akan sangat berkepentingan juga apabila usaha yang dijalankan didanai olehnya. Bank atau lembaga

lainnya tentu tidak akan mau apabila kreditnya macet dikarenakan yang didanainya ternyata tidak layak untuk dijalankan. Oleh karena itu usaha-usaha tertentu pihak perbankan akan melakukan studi kelayakan



terlebih dahulu secara mendalam sebelum pinjaman diberikan kepada pihak peminjam.

c. Pemerintah

Bagi pemerintah pentingnya studi kelayakan adalah untuk meyakinkan dan menganalisis apakah bisnis yang akan dijalankan memberikan manfaat baik bagi perekonomian secara umum. Kemudian bisnis juga harus memberikan manfaat kepada masyarakat luas, contohnya adalah penyediaan lapangan pekerjaan. Pemerintah ini juga tentunya berharap bahwa bisnis ini tidak akan berdampak buruk bagi lingkungan.

d. Masyarakat luas

Bagi masyarakat luas tentunya dengan ada bisnis atau usaha baru tentunya akan memberikan manfaat seperti dibukanya lapangan pekerjaan baru. Kemudian manfaat lainnya adalah terbukanya wilayah tersebut dari ketertutupan atau terisolasi.

e. Manajemen

Hasil dari studi kelayakan bisnis merupakan ukuran kinerja bagi pihak manajemen perusahaan untuk menjalankan apa-apa yang sudah ditugaskan. Kinerja ini dapat dilihat dari pencapaian hasil perusahaan dengan ramalan yang telah dilakukan. Hal ini tentu akan membuat terlihatnya prestasi kerja pihak manajemen yang menjalankan usaha.

Umar (2013 : 19) mengemukakan bahwa pihak-pihak yang membutuhkan laporan studi kelayakan, adalah :

1. Investor

2. Kreditor

Manajemen Perusahaan

Pemerintah dan Masyarakat

Perencanaan Pembangunan.



Selanjutnya akan diuraikan satu-persatu mengenai pihak-pihak yang membutuhkan studi kelayakan, yaitu :

1. Investor

Jika hasil studi kelayakan yang telah dibuat ternyata layak direalisasikan, pemenuhan kebutuhan akan pendanaan dapat mulai dicari. Misalnya dengan mencari investor atau pemilik modal yang mau turut serta menanamkan modalnya pada proyek yang akan dikerjakan itu. Sudah tentu calon investor ini akan mempelajari laporan studi kelayakan yang telah dibuat karena calon investor mempunyai kepentingan langsung tentang keuntungan yang diperoleh serta jaminan keselamatan atas modal yang akan ditanamkannya.

2. Kreditor

Pendanaan proyek dapat juga dipinjam dari bank. Pihak bank, sebelum memutuskan untuk memberikan kredit atau tidak, perlu mengkaji ulang studi kelayakan yang telah dibuat, termasuk mempertimbangkan sisi-sisi lain, misalnya bonafiditas dan tersedianya agunan yang dimiliki perusahaan.

3. Manajemen Perusahaan

Studi kelayakan dapat dibuat oleh pihak eksternal perusahaan maupun pihak internal perusahaan (sendiri). Terlepas dari siapa yang membuat, pembuatan proposal ini merupakan upaya dalam rangka merealisasikan ide proyek yang ujung-ujungnya bermuara pada peningkatan usaha untuk meningkatkan laba perusahaan. Sebagai pihak yang menjadi *project leader*, sudah tentu pihak manajemen perlu mempelajari studi kelayakan itu, misalnya dalam hal pendanaan, berapa yang dialokasikan dari modal sendiri, rencana pendanaan dari investor dan dari kreditor.



ntah dan Masyarakat

sunan studi kelayakan perlu memperhatikan kebijakan-kebijakan yang ditetapkan oleh pemerintah karena bagaimanapun pemerintah dapat

secara langsung maupun tidak langsung, mempengaruhi kebijakan. Penghematan devisa negara, penggalakan ekspor nonmigas dan pemakaian tenaga kerja massal merupakan contoh-contoh kebijakan pemerintah disektor ekonomi.

5. Bagi Tujuan Pembangunan.

Dalam menyusun studi kelayakan perlu juga dianalisis manfaat yang akan didapat dan biaya yang akan ditimbulkan oleh proyek terhadap perekonomian nasional. Aspek-aspek yang perlu dianalisis untuk mengetahui biaya dan manfaat tersebut antara lain ditinjau dari aspek Rencana Pembangunan Nasional. Distribusi nilai tambah pada seluruh masyarakat, nilai investasi per tenaga kerja, pengaruh sosial, serta analisis kemanfaatan dan beban sosial.

2.1.3 Investasi

2.1.3.1 Pengertian Investasi

Setiap perusahaan yang akan mengerjakan suatu proyek, haruslah terlebih dahulu mencermati usulan proyek tersebut. Usulan proyek yang paling menguntungkan merupakan tujuan dari semua perusahaan, untuk mengetahui proyek tersebut menguntungkan atau layak diterima, perusahaan harus melakukan analisis terhadap kelayakan proyek dengan menggunakan salah satu teknik dalam manajemen keuangan. *Capital Budgeting* merupakan metode dalam manajemen keuangan untuk menganalisis kelayakan suatu proyek.

Investasi adalah pemberian sesuatu untuk di tanamkan agar dapat menghasilkan sesuatu. Sebuah investasi diperlukan untuk kegiatan berjaga-jaga menghadapi sesuatu yang tidak terduga, dan bisa juga untuk memenuhi hidup, untuk memperoleh sebuah investasi maka di perlukan sebuah modal di sini dapat berupa uang, dan motivasi atau semangat, oleh karena



itu sebuah investasi tidak dapat terlepas dari suatu kegiatan bisnis dan merupakan aspek yang utama untuk lahirnya suatu calon usaha.

Melihat bahwa sebuah calon usaha diperlukan sebuah investasi yang tidak mudah di peroleh, maka sebelum memulai segala sesuatunya di perlukan sebuah studi kelayakan bisnis atau proyek. Dengan demikian studi kelayakan bisnis bisa diartikan mempunyai tujuan untuk menghindari keterlanjuran penanaman modal yang terlalu besar untuk kegiatan yang ternyata tidak menguntungkan, atau meminimalkan kegagalan suatu proyek dan bidang usaha yang akan dilakukan.

Investasi merupakan penanaman dana yang dilakukan ke dalam suatu asset (aktiva) dengan harapan memperoleh pendapatan di masa yang akan datang. Dilihat dari jangka waktunya, investasi dibedakan ke dalam investasi pada aktiva riil misalnya investasi dalam bentuk tanah, gedung, mesin dan peralatan-paralatan. Adapun investasi pada aktiva non-riil misalnya investasi dalam bentuk surat-surat berharga.

Menurut Rangkuti (2012 : 1) investasi itu sendiri bias berbentuk investasi bisnis maupun invesatasi dalam kegiatan sosial, baik berupa pengembangan bisnis yang sudah ada atau membuat bisnis yang sama sekali baru. Kegiatan investasi adalah tindakan mengeluarkan sejumlah dana dalam jumlah tertentu dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan atau manfaat yang lebih besar dimasa mendatang, baik keuntungan material maupun non material.

Investasi merupakan kebutuhan modal kerja tambahan yang diperlukan dalam pendirian perusahaan. Jadi investasi adalah modal sendiri dan kekurangannya dapat dipenuhi dengan dana pinjaman dari lembaga keuangan

bank atau penanaman modal lainnya dengan memperhitungkan jangka pengembalian dan suku bunga yang diperlukan.



Menurut Murdifin dan Salim (2010:5) Investasi secara umum diartikan sebagai keputusan mengeluarkan dana pada saat sekarang ini untuk membeli aktiva riil (tanah, rumah, mobil, dan sebagainya) atau aktiva keuangan (saham, obligasi, reksadana, wesel, dan sebagainya) dengan tujuan untuk mendapatkan penghasilan yang lebih besar di masa yang akan datang. Investasi menurut Husnan dan Muhammad (2014:5) adalah: suatu rencana untuk menginvestasikan sumber-sumber daya, baik proyek raksasa ataupun proyek kecil untuk memperoleh manfaat pada masa yang akan datang. Pada umumnya manfaat ini dalam bentuk nilai uang, sedang modal, bisa saja berbentuk bukan uang, misalnya tanah, mesin bangunan dan lain-lain.

Martono dan Harjito (2014:138) mengatakan investasi adalah penanaman dana yang dilakukan oleh suatu perusahaan ke dalam suatu aset (aktiva) dengan harapan memperoleh pendapatan dimasa yang akan datang. Pengertian yang sama dikemukakan oleh Harjito (2015:138) menyatakan bahwa dilihat dari jangka waktunya, investasi dibedakan menjadi 3 macam yaitu investasi jangka pendek, investasi jangka menengah dan investasi jangka panjang. Dilihat dari jenis aktivanya, investasi dibedakan kedalam 2 jenis yaitu investasi pada aktiva riil dan investasi dalam aktiva non-riil. Investasi dalam aktiva riil misalnya investasi dalam tanah, gedung, mesin dan peralatan-peralatan. Sedangkan investasi dalam aktiva non-riil misalnya investasi kedalam surat-surat berharga.

Salah satu fungsi dari manajemen keuangan adalah investasi. Investasi menurut Ikatan Akuntansi Indonesia (2018) dalam Pernyataan Standar Akuntansi (PSAK) adalah : "Suatu aktiva yang digunakan perusahaan untuk pertumbuhan kekayaan (*Accretion of wealth*) melalui distribusi hasil investasi (seperti: bunga,

dividen dan uang sewa), untuk apresiasi nilai investasi atau untuk manfaat perusahaan yang berinvestasi seperti manfaat yang diperoleh melalui perdagangan".



Kasmir dan Jakfar (2017 : 4) investasi dapat dilakukan dalam berbagai bidang usaha, oleh karena itu investasi pun dibagi dalam beberapa jenis. Dalam praktiknya, jenis investasi dibagi 2 macam yaitu :

1. Investasi Nyata (*Real Investment*) Investasi nyata atau real investment merupakan investasi yang dibuat dalam harta tetap (*fixed assets*) seperti tanah, bangunan, peralatan, atau mesin-mesin.
2. Investasi Finansial (*Financial Investment*) Investasi finansial atau financial investment merupakan investasi dalam bentuk kontrak kerja, pembelian saham atau obligasi atau surat berharga lainnya seperti sertifikat deposito.

Investasi dapat diartikan pula sebagai penanaman modal dalam suatu kegiatan yang memiliki jangka waktu relatif panjang dalam bidang usaha. Penanaman modal yang ditanamkan dalam arti sempit berupa proyek tertentu baik bersifat fisik ataupun nonfisik, seperti proyek pendirian pabrik jalan, jembatan, pembangunan gedung dan proyek penelitian dan pengembangan.

Secara umum pengertian proyek adalah kegiatan yang melibatkan berbagai sumber daya yang terhimpun dalam suatu wadah (organisasi) tertentu dalam jangka waktu tertentu untuk melakukan kegiatan yang telah ditetapkan sebelumnya atau untuk mencapai sasaran tertentu. Kegiatan proyek biasanya dilakukan untuk berbagai bidang antara lain :

Pembangunan fasilitas baru, Artinya merupakan kegiatan yang benar-benar baru dan belum pernah ada sebelumnya, sehingga ada penambahan usaha baru. Perbaikan fasilitas yang ada, Merupakan kelanjutan dari usaha yang sudah ada sebelumnya. Artinya sudah ada kegiatan sebelumnya, namun perlu ada penambahan dan perbaikan yang diinginkan.

penelitian dan pengembangan, Merupakan kegiatan penelitian yang dilakukan untuk suatu fenomena yang muncul di masyarakat, kemudian



dikembangkan sedemikian rupa sesuai keinginan yang diharapkan. Dalam praktiknya, timbulnya suatu proyek disebabkan oleh berbagai faktor antara lain:

1. Adanya permintaan pasar, Artinya ada suatu kebutuhan dan keinginan dalam masyarakat yang harus disediakan. Hali ini disebabkan karena adanya jenis produk yang tersedia belum mencukupi atau memang belum ada sama sekali.
2. Untuk meningkatkan kualitas produk, Bagi perusahaan tertentu proyek dilakukan dalam rangka meningkatkan kualitas atau mutu suatu produk. Hal ini dilakukan karena tingginya tingkat persaingan yang ada.
3. Kegiatan pemerintah, Artinya merupakan kehendak pemerintah dalam rangka memenuhi kebutuhan masyarakat atas suatu produk atau jasa, sehingga perlu disediakan berbagai produk melalui proyek-proyek tertentu.

Kemudian, pengertian bisnis adalah kegiatan atau usaha yang dilakukan untuk memperoleh keuntungan sesuai dengan tujuan dan target yang diinginkan dalam berbagai bidang, baik jumlah maupun waktunya. Keuntungan merupakan tujuan utama dalam dunia bisnis, terutama bagi pemilik bisnis baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Bentuk keuntungan yang diharapkan lebih banyak dalam bentuk finansial. Besarnya keuntungan telah ditetapkan sesuai target yang diinginkan sesuai dengan batas waktunya. Bidang usaha yang digeluti beragam mulai dari perdagangan, pariwisata, industry, agrobisnis, atau jasa-jasa lainnya.

Kasmir dan Jakftar (2017:5), investasi adalah mengorbankan uang sekarang untuk uang di masa yang akan datang. Dari pengertian ini terkandung dua atribut penting di dalam investasi, yaitu adanya resiko dan tenggang waktu. Mengorbankan uang artinya menanamkan sejumlah dana (uang) dalam suatu

di sekarang atau saat investasi dimulai. Kemudian mengharapkan
 llian investasi dengan disertai tingkat keuntungan yang diharapkan di
 akan datang.



Ada empat faktor penting yang harus dipertimbangkan dalam melakukan investasi, yaitu:

1. Modal yaitu berapa banyak dana yang diperlukan untuk melakukan investasi sampai perusahaan dapat memperoleh keuntungan yang lebih dari investasi yang dikeluarkan.
2. Tingkat pengembalian yaitu berapa persen tingkat keuntungan yang bisa diperoleh dari modal yang dikeluarkan dalam jangka waktu tertentu.
3. Tingkat resiko yaitu berapa besar kemungkinan terjadinya kerugian yang dapat mengurangi jumlah modal bahkan menghabiskan modal perusahaan.
4. Arus dana yaitu seberapa cepat dana dalam bentuk uang kas secara fisik yang dapat ditarik dari modal yang sudah disetor.

Warsono (2013 : 163) mengemukakan bahwa : “Investasi adalah sebagai proses pengambilan keputusan yang berbentuk aktiva tetap untuk jangka panjang.” Sebelum proyek investasi dievaluasi dan dilaksanakan, perlu diidentifikasi jenis usulan investasinya.

Jenis usulan investasi biasanya dikelompokkan kedalam empat golongan :

1. Usulan Investasi Penggantian (*Replacement*)

Usulan investasi penggantian dilakukan apabila suatu aktiva tetap sudah habis umur ekonomisnya. Apabila suatu aktiva tetap sudah habis umur ekonomisnya dan tetap digunakan justru akan menyebabkan pemborosan. Tujuan dari usulan investasi penggantian ini adalah untuk mempertahankan efisiensi atau bahkan untuk meningkatkan efisiensi, sehingga dengan demikian dapat diperoleh penghematan biaya operasinya. Pada keputusan investasi penggantian ini, biasanya akan diperoleh derajat kepastian/keyakinan yang

karena untuk estimasi yang berkaitan dengan biaya dan pendapatan, ya data dan informasi yang dibutuhkan cukup tersedia.



2. Usulan Investasi Perluasan (*Expansion*)

Perluasan usaha dapat dilakukan dengan menambah kapasitas produksi yang sudah ada dengan cara menambah mesin-mesin yang digunakan atau dengan membuka cabang baru. Ciri utama perluasan usaha adalah menambah kapasitas untuk lini produk yang sudah ada. Perluasan ini kadang-kadang dilakukan bersamaan dengan usulan investasi penggantian, misalnya sebuah mesin yang yang habis umur ekonomisnya dan tidak efisien lagi diganti dengan mesin baru yang mempunyai kapasitas produksi lebih besar.

Usulan investasi penggantian dan perluasan terhadap peralatan produksi, misalnya alat lama diganti dengan alat baru yang lebih canggih, biasanya berasal dari bagian produksi. Keputusan perluasan mengandung derajat ketidakpastian yang kadang-kadang sangat tinggi, tetapi perusahaan dapat mengacu dari pengalaman di waktu yang lalu (misalnya, besarnya penjualan dan biaya-biaya operasinya).

3. Usulan Investasi Pertumbuhan (*Growth*)

Usulan investasi ini dilakukan dengan cara membuka lini produk baru. Misalnya saat ini lini produk yang ada adalah lini produk rokok dan ada rencana untuk membuka lini produk elektronik, maka usulan investasi ini disebut dengan usulan investasi pertumbuhan. Untuk produk baru, pengajuan rencana investasi biasanya berasal dari bagian pemasaran. Dalam usulan investasi ini, pengalaman perusahaan sebagai dasar pengambilan keputusan relatif kecil. Jika ada, maka dapat dikatakan sedikit. Dalam situasi seperti ini, setiap estimasi harus diperlakukan sebagai perkiraan yang sangat kasar.

4. Usulan Investasi Lain-Lain

investasi lain-lain adalah usulan investasi yang tidak termasuk dalam golongan tersebut, seperti pengeluaran dana untuk memenuhi standar tertentu yang dituntut, misalnya investasi untuk pemasangan alat pemanas



pendingin, pemasangan sistem musik yang ditujukan untuk meningkatkan moral para karyawan. Usulan investasi ini, dapat juga dilakukan karena adanya tuntutan dari pihak ekstern, misalnya peraturan pemerintah, yang berupa pembelian alat pengendali polusi, dengan tujuan untuk mengurangi polusi yang diakibatkan oleh operasi pabrik perusahaan.

Menurut Sjahrial (2011:20) secara umum investasi jangka panjang dapat dikelompokkan menjadi empat macam, yaitu:

1. Investasi Penggantian (*Replacements*)

Investasi penggantian asset karena sudah usang atau karena adanya teknologi yang baru.

2. Investasi Perluasan (*Expansion*)

Investasi perluasan berupa penambahan kapasitas produksi karena adanya kesempatan usaha yang lebih baik.

3. Investasi Pertumbuhan (*Growth*)

Investasi pertumbuhan menyangkut penambahan produk baru atau diversifikasi produk.

4. Investasi Lain-lain (*Others*)

Investasi lain yang tidak termasuk kedalam ketiga kategori tersebut meliputi peralatan pengendalian polusi dan investasi peningkatan keselamatan kerja.

Yulianto (2011:51) dilihat dari segi keterkaitan antar investasi, dapat dikelompokkan menjadi dua yaitu investasi yang bersifat saling meniadakan atau mutually exclusive dan investasi yang independen. Independen project adalah proyek atau investasi yang berdiri sendiri, dalam pengertian bahwa diterimanya usulan investasi yang satu tidak akan mempengaruhi atau menghilangkan

an proyek yang lain. Apabila perusahaan memiliki jumlah uang yang terbatas untuk diinvestasikan, maka keseluruhan independen projects yang memenuhi kriteria minimum yang ditetapkan oleh perusahaan sehubungan



dengan investasi yang dilakukannya dapatlah diterima. Sebaliknya, *mutually exclusive projects* adalah proyek-proyek yang mempunyai fungsi yang sama. Diterimanya salah satu proyek atau kelompok yang *mutually exclusive* yang lain.

Menurut Halim (2014:4) mengemukakan definisi investasi merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang. Umumnya investasi dibedakan menjadi dua, yaitu investasi pada aset riil (*real asset*). Investasi pada aset-aset finansial dilakukan di pasar uang, misalnya berupa sertifikat deposito, *commercial paper*, surat berharga pasar uang, dan lainnya.

Investasi juga dapat dilakukan di pasar modal, misalnya berupa saham, obligasi, *warrant*, opsi dan lain-lain. Sedangkan investasi pada aset-aset riil dapat berbentuk pembelian aset produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, pembukaan perkebunan dan lainnya.

Asal-usul investasi tidak mesti berasal dari bagian keuangan. Namun investasi juga dapat berasal dari bagian pemasaran (misal, membuka jaringan distribusi baru), bagian produksi (mengganti mesin lama dengan mesin baru), dan melibatkan berbagai bagian (meluncurkan produk baru, mendirikan pabrik baru). Sebuah investasi diperlukan untuk kegiatan berjaga-jaga dalam menghadapi peristiwa usaha yang tidak terduga, dan bisa juga untuk memenuhi kebutuhan hidup. Untuk memperoleh investasi diperlukan modal dasar, yaitu dapat berupa uang, motivasi atau semangat. Oleh karena itu sebuah investasi tidak dapat terlepas dari suatu kegiatan bisnis dan merupakan aspek yang utama untuk lahirnya suatu usaha.

Menurut Fahmi (2014: 264), menyatakan bahwa investasi merupakan

an sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh
n di masa mendatang. Berdasarkan definisi yang telah dikemukakan
apat disimpulkan bahwa asal-usul investasi tidak mesti berasal dari



bagian keuangan. Namun investasi juga dapat berasal dari bagian pemasaran (misal, membuka jaringan distribusi baru), bagian produksi (mengganti mesin lama dengan mesin baru), dan melibatkan berbagai bagian (meluncurkan produk baru, mendirikan pabrik baru).

Sebuah investasi diperlukan untuk kegiatan berjaga-jaga dalam menghadapi peristiwa usaha yang tidak terduga, dan bisa juga untuk memenuhi kebutuhan hidup. Untuk memperoleh investasi diperlukan modal dasar, yaitu dapat berupa uang, motivasi atau semangat. Oleh karena itu sebuah investasi tidak dapat terlepas dari suatu kegiatan bisnis dan merupakan aspek yang utama untuk lahirnya suatu usaha.

2.1.3.2 Metode Penilaian Investasi

Dalam melakukan investasi, dilakukan evaluasi terhadap proyek yang layak atau *favourable* untuk dilaksanakan, sebelum perlu dikumpulkan informasi yang relevan. Dalam keputusan investasi ada dua alternatif, yaitu menolak atau menerima usulan investasi. Untuk mengevaluasi keputusan investasi tersebut, dibicarakan beberapa metode dikemukakan oleh Musthafa (2017 : 70) sebagai berikut :

1. Metode *Average Rate of Return* (ARR)
2. Metode *Payback* (PB)
3. Metode *net present value* (NPV)
4. Metode *internal Rate of Return* (IRR)
5. Metode *Profitabilitas Index* (PI)

Metode yang biasa digunakan dalam analisis keuangan studi kelayakan

investasi adalah *Payback Period*, (PP) *Net Present Value* (NPV), dan *Rate of Return* (IRR) semua metode tersebut digunakan dengan tujuan getahui kinerja keuangan dan investasi yang akan dikeluarkan. Metode



NPV dan IRR merupakan metode yang paling baik dalam memberikan gambaran profitabilitas suatu investasi, karena metode ini telah mempertimbangkan nilai waktu dari uang (*Time value of money*). (Rangkuty, (2012 :7).

Dalam pemilihan usulan investasi, manajemen memerlukan informasi akuntansi sebagai salah satu dasar penting untuk menentukan pilihan investasi. Informasi akuntansi dimasukkan dalam suatu model pengambilan keputusan yang berupa kriteria penilaian investasi untuk memungkinkan manajemen memilih investasi terbaik diantara alternatif investasi yang tersedia

Menurut Rangkuti (2012:138) metode penilaian investasi dapat dilakukan dengan berbagai metode untuk menilai apakah suatu proyek layak untuk dilaksanakan, apabila dilihat dari aspek profitabilitas komersialnya. Hal ini sangat berkaitan dengan konsep nilai waktu uang yang menunjukkan adanya perbedaan nilai uang antara waktu. Salah satu hal yang menyebabkan terjadinya perbedaan nilai uang antar waktu adalah inflasi. Dengan terjadinya inflasi, nilai uang saat ini lebih tinggi dari pada di masa mendatang walaupun mempunyai jumlah yang sama.

Beberapa metode yang umum digunakan untuk pertimbangan penilaian investasi yaitu :

1. *Metode net present value*
2. *Metode internal rate of return*
3. *Metode payback period*
4. *Metode average rate of return*
5. *Metode profitability index*

Selanjutnya pengertian yang sama dikemukakan oleh Sutrisno (2017:118)

metode penilaian investasi tersebut antara lain :

Accounting Rate of Return

Payback Period



3. Metode *Net Present Value*
4. Metode *Internal Rate of Return*
5. Metode *Profitability Index*.

Selanjutnya akan diuraikan metode-metode penilaian investasi, sebagai berikut :

1. Metode *Accounting Rate of Return*

Metode *accounting rate of return* adalah metode penilaian investasi yang mengukur seberapa besar tingkat keuntungan dari investasi. Metode ini menggunakan dasar laba akuntansi, sehingga angka yang digunakan adalah laba setelah pajak (EAT) yang dibandingkan dengan rata-rata investasi.

$$ARR = \frac{\text{Rata-rata EAT}}{\text{Rata-rata Investasi}} \times 100 \%$$

Untuk menghitung rata-rata EAT dengan cara menjumlahkan EAT (Laba setelah pajak) selama umur investasi dibagi dengan umur investasi. Sedangkan untuk menghitung rata-rata investasi adalah investasi ditambah dengan nilai residu dibagi dua.

Setelah angka *accounting of return* dihitung kemudian dibandingkan dengan tingkat keuntungan yang disyaratkan. Apabila angka *accounting of return* lebih besar dibandingkan dengan keuntungan yang disyaratkan, maka proyek investasi ini menguntungkan, apabila lebih kecil daripada tingkat keuntungan yang disyaratkan proyek ini tidak layak. (Sutrisno (2017 : 119)

Kebaikan metode ini adalah sederhana dan mudah, karena untuk menghitung cukup melihat laporan rugi-laba yang ada. Sedangkan kelemahannya metode ini mengabaikan nilai waktu uang (*time value of money*) dan tidak

...ungkan aliran kas (*cashflow*).



2. Metode *Payback Period*

Kadang-kadang investor ingin mengetahui berapa lama semua investasi yang dikeluarkan dapat tertutup kembali. Untuk mengukur lamanya dana investasi yang ditanamkan kembali seperti semula disebut sebagai *payback period*. *Payback period* adalah suatu periode yang diperlukan untuk menutup kembali pengeluaran investasi dengan menggunakan aliran kas yang diterima.

Untuk mengetahui kelayakan investasi dengan metode ini adalah membandingkan masa *payback period* dengan target lamanya kembalian investasi. Bila *payback period* lebih kecil dibanding dengan target kembalinya investasi, maka proyek investasi layak, sedangkan bila lebih besar proyek tidak layak. Dalam menghitung *payback period* laba yang digunakan adalah laba tunai atau *cashflow*. Dan untuk menghitung besarnya *payback period* bila *cashflow*nya sama tiap tahun adalah :

$$\text{Payback Period} = \frac{\text{Investasi}}{\text{Cashflow}} \times 1\text{Tahun}$$

Metode penilaian investasi dengan *payback period* ini terkandung beberapa kelemahan :

- a) Tidak memperhatikan *time value of money*/faktor diskonto, sedangkan *cash flow* pada waktu yang akan datang apabila dinilai sekarang akan berbeda.
- b) Lebih mementingkan pada pengembalian nilai investasi daripada aspek laba dalam waktu umur investasi. Sehingga *cash flow* sesudah umur *payback period* tidak diperhatikan.
- c) Tidak memperhatikan variasi besar kecilnya *cash flow* tiap tahun, apakah semakin meningkat, atau menurun atau stabil.

menurut Husnan dan Pudjiastuti (2012:187), mengatakan bahwa :
payback period adalah menghitung berapa cepat investasi yang dilakukan bisa



kembali. Karena itu untuk menghitung hasil perhitungan dinyatakan dalam satuan waktu (yaitu satu tahun atau bulan) “.

3. Metode *Net Present Value*

Pada metode di depan keduanya mengabaikan adanya nilai waktu uang, padahal *cashflow* yang digunakan untuk menutup investasi tersebut diterima di masa yang akan datang, sementara dana untuk investasi dikeluarkan pada saat sekarang. Oleh karena itu perlu metode yang memperhatikan konsep *time value of money* adalah *net present value*.

Net Present Value (NPV) adalah selisih antara nilai sekarang dari *cashflow* dengan nilai sekarang dari investasi. Untuk menghitung NPV, pertama menghitung *present value* dari penerimaan atau *cashflow* dengan tingkat *discount rate* tertentu, kemudian dibandingkan dengan *present value* dari investasi. Bila selisih antara PV dari *cashflow* lebih besar berarti terdapat NPV positif, artinya proyek investasi layak, sebaliknya bila PV dari *cashflow* lebih kecil dibanding PV investasi, maka NPV negatif dan investasi dipandang tidak layak.

Menurut Sugiono (2014 : 19) *Net Present Value* (NPV) atau nilai bersih sekarang adalah analisis keuangan yang digunakan untuk mengukur layak tidaknya suatu usaha dilaksanakan dilihat dari nilai sekarang arus kas bersih yang akan diterima dibandingkan dengan nilai sekarang dari jumlah investasi yang dikeluarkan. Dengan kata lain NPV dihitung dari aliran kas bersih dikurang dengan biaya investasi.

Rumus menghitung *Net Present Value* (NPV) :

$$NPV = \frac{\text{Kas bersih}_1}{1 + r} + \frac{\text{kas bersih}_2}{(1+r)^2} + \frac{\text{kas bersih}_N}{(1+r)^n} - \text{Investasi}$$



Kriteria Keputusan :

- a) NPV positif, maka investasi diterima.
- b) NPV negatif, maka investasi ditolak

Menurut Fahmi (2014 : 247) mengemukakan pengertian *net present value* adalah nilai keuntungan bersih atau perolehan keuntungan yang diperoleh di akhir pengerjaan proyek/investasi. Perhitungan *net present value* sering dipakai sebagai pembantu dalam mengukur apakah suatu proyek dapat dinyatakan *feasibel* (layak) atau tidak.

Dari definisi yang telah dikemukakan maka dapat ditarik kesimpulan bahwa biasanya perbandingan antara 2 proyek atau lebih dalam periode waktu yang diperhitungkan. Selanjutnya seorang yang akan mengerjakan project akan dapat mengambil keputusan manakah proyek yang lebih realistis untuk dikerjakan.

$$\text{Net Present Value} = \frac{\text{PV Proceed}}{\text{PV Outlay}} \times 100\%$$

Dimana kriteria dalam perhitungan metode *Net Present Value* (NPV) adalah sebagai berikut :

Jika NPV > 0, maka usulan proyek diterima

Jika NPV < 0, maka usulan proyek ditolak

Jika NPV = 0, nilai perusahaan tetap walau usulan proyek diterima ataupun ditolak

Nilai NPV yang positif (NPV > 0) menunjukkan bahwa penerimaan lebih besar dibandingkan dengan nilai yang diinvestasikan sedangkan nilai NPV negatif (NPV < 0) menandakan penerimaan lebih kecil dibandingkan dengan pengeluaran atau akan mengalami kerugian pada investasinya setelah mempertimbangkan Nilai Waktu Uang (*Time Value of Money*). Namun apabila

perhitungan NPV adalah Nol (NPV = 0), maka artinya investasi atau proyek tersebut hanya balik modal (tidak untung dan tidak rugi).



Semakin besar angka positifnya, semakin besar pula penerimaan yang bisa didapatkannya. Oleh karena itu, perhitungan NPV ini tidak saja digunakan untuk mengevaluasi layak atau tidaknya untuk berinvestasi, namun juga digunakan untuk membandingkan investasi mana yang lebih baik jika terdapat dua pilihan investasi atau lebih.

Perlu diketahui juga, meskipun perhitungan NPV ini merupakan alat yang sangat bagus untuk membuat keputusan dalam berinvestasi, namun tidak selalu akurat. Hal ini dikarenakan persamaannya bergantung pada banyak perkiraan dan asumsi yang sangat sulit untuk benar-benar akurat. Seperti pada contoh kasus diatas, manajemen perusahaan AAZZ tidak tahu dengan pasti apakah mesin tersebut akan menghasilkan Rp. 50 juta per tahunnya (karena hanya perkiraan atau asumsi) dan mungkin juga tingkat bunga akan berubah seiring dengan perkembangan pasar, terkecuali terdapat perjanjian yang pasti dengan pihak kreditur. Satu-satunya yang diketahui oleh manajemen perusahaan adalah biaya yang dikeluarkan untuk membeli mesin produksi tersebut pada saat ini.

4. Metode *Internal Rate of Return*

Bila pada metode *net present value* mencari nilai sekarang berarti dengan tingkat *discount rate* tertentu, maka metode *internal rate of return* mencari *discount rate* yang dapat menyamakan antara *present value* dari aliran kas dengan *present value* dari investasi. Dengan demikian *Internal Rate of Return* (IRR) adalah tingkat *discount rate* yang dapat menyamakan *PV of cashflow* dengan *PV of investment*.

Halim (2014 : 151), tingkat pengembalian internal (*internal rate of return* IRR) adalah tingkat bunga yang dapat menjadikan NPV sama dengan nol, karena PV arus akas pada tingkat.

ngga arus kas yang diterima didiskontokan atas dasar biaya modal atau
nga.



Alexandri (2009 : 173) mengemukakan pengertian *internal rate of return* bahwa: “*Internal rate of return* adalah tingkat bunga yang akan menjadikan jumlah nilai sekarang dari proceeds sama dengan nilai sekarang dari outlay “.

Untuk mencari besarnya IRR diperlukan data NPV yang mempunyai dua kutub, positif dan negatif. Setelah didapatkan NPV pada dua kutub positif dan negatif, selanjutnya dibuat interpolasi atau dihitung dengan rumus :

$$IRR = rr + \frac{NPV_{rr}}{TPV_{rr} - TPV_{rt}} \times (rt - rr)$$

Dimana :

rr = Tingkat *discount rate* (r) lebih rendah

rt = Tingkat *discount rate* (r) lebih tinggi

TPV = Total *Present Value*

NPV = *Net Present Value*

5. Metode *Profitability Index*.

Metode *profitability index* (PI) ini menghitung perbandingan antara *present value* dari penerimaan dengan *present value* dari investasi. Bila *profitability index* ini lebih besar dari 1, maka proyek investasi dianggap layak untuk dijalankan. Metode ini lebih sering digunakan untuk meranking beberapa proyek yang akan dipilih dari beberapa alternatif proyek yang ada.

Menurut Rangkuti (2012 : 11), Metode analisis PI sangat mirip dengan analisis NPV, karena keduanya menggunakan komponen perhitungan nilai-nilai sekarang (*present value*). Perbedaannya adalah bahwa satuan yang dipakai dalam NPV adalah nilai uang, sedangkan dalam PI adalah indeks. Rumus perhitungan PI adalah sebagai berikut :

$$Profitability Index = \frac{PV \text{ of Benefit}}{PV \text{ of capital cost}}$$



Kriteria penilaian investasi dengan menggunakan PI juga mirip dengan NPV, yaitu :

1. Jika $PI > 1$, maka investasi dikatakan layak,
2. Jika $PI < 1$, maka investasi dikatakan tidak layak,
3. Jika $PI = 1$, maka investasi dikatakan BEP.

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2012:189) mengatakan bahwa *profitability indeks* menunjukkan perbandingan antara *present value* kas masuk dengan *present value* kas keluar.

Untuk memilih proyek dari beberapa alternatif proyek, yang diutamakan adalah yang mempunyai *profitability index* paling besar. Rumus yang digunakan untuk mencari PI adalah sebagai berikut :

$$PI = \frac{\text{PV of Cashflow}}{\text{Investasi}}$$

Dalam menilai menguntungkan tidaknya suatu investasi yang akan dipakai untuk mengambil keputusan investasi ada beberapa kriteria yang digunakan. Pada dasarnya kriteria penilaian investasi dapat digolongkan menjadi dua menurut Gitosudarmo (2013 : 139), adalah :

1. Kriteria investasi yang mendasarkan pada konsep keuntungan/income adalah *Accounting Rate of Return (ARR)*.
2. Kriteria investasi yang mendasarkan pada konsep *cash flow*.

Sedangkan kriteria investasi yang mendasarkan pada konsep *cash flow* dapat dirinci :

- a) Konsep *cash flow* yang tidak memperhatikan nilai waktu dan uang atau faktor diskonto (*non discount cash flow*) yaitu metode *pay back periode*.

Konsep *cash flow* yang memperhatikan nilai waktu dan uang atau faktor diskonto (*discounted cash flow*), antara lain :



- Nilai sekarang bersih/neto
- *Net Present Value* (NPV)
- Indeks keuntungan/*Probability Index* (PI)
- *Internal Rate of Return* (IRR)

Berdasarkan kelima metode diatas, maka hubungannya dengan penilaian investasi adalah sebagai pengambilan keputusan proyek investasi terutama didasarkan pada pertimbangan ekonomis. Secara ekonomis apakah suatu investasi layak atau tidak dilaksanakan.

Namun dari kelima metode penilaian investasi yang telah dijelaskan di atas, ternyata ada 3 (tiga) metode yang cukup baik digunakan dalam menilai investasi yaitu metode *net present value* (NPV), metode *profitability index* (PI), dan metode *internal rate of return* (IRR). Hal ini terutama karena ketiga metode tersebut memperhatikan nilai waktu uang dalam analisis penilaiannya. Dengan demikian perhitungan metode NPV, PI dan IRR semuanya menggunakan basis konsep yang sama yaitu *present value* dari aliran kas yang terjadi, baik aliran kas keluar (*initial cash outlays*) maupun aliran kas masuk (*proceeds*). Keputusan yang diambil dengan menggunakan ketiga metode tersebut juga tidak berbeda. Oleh karena itu antara NPV, PI, dan IRR memiliki hubungan yang selaras. Artinya suatu usulan proyek investasi yang layak dilaksanakan jika dinilai dengan metode NPV, maka layak pula jika dinilai dengan metode PI dan IRR.

Ada beberapa metode yang biasa digunakan untuk menentukan kelayakan satu usaha atau investasi yaitu :

1. Metode *Payback Period*

Payback Period (Periode Pengembalian) adalah suatu metode untuk mengetahui berapa lama jangka waktu yang dibutuhkan untuk mengembalikan diinvestasikan pada suatu proyek (Syahyuna 2015 :165).



Rumus menghitung *payback period* :

a. Apabila kas bersih setiap tahun sama :

$$PP = \frac{\text{Investasi}}{\text{Kas bersih/tahun}} \times 1 \text{ tahun}$$

b. Apabila kas bersih setiap tahun berbeda :

Investasi = Rp.

Kas bersih tahun 1 = Rp. (-)

= Rp.

Kas Bersih tahun 2 = Rp. (-)

= Rp.

Kriteria keputusan :

- 1) Jika *Payback Period* suatu rencana investasi/proyek mempunyai waktu yang lebih pendek dibandingkan dengan metode *payback period* yang ditetapkan oleh investor/perusahaan, maka rencana investasi/proyek dapat diterima.
- 2) Jika *payback period* suatu rencana investasi/proyek mempunyai waktu yang lebih panjang dibandingkan dengan *payback period* yang ditetapkan oleh investor/perusahaan, maka rencana investasi/proyek ditolak.

2. *Net Present Value* (NPV)

Menurut Sugiyono (2016:19) *Net Present Value* (NPV) atau nilai bersih sekarang adalah analisis keuangan yang digunakan untuk mengukur layak tidaknya suatu usaha dilaksanakan dilihat dari nilai sekarang arus kas bersih yang akan diterima dibandingkan dengan nilai sekarang dari jumlah investasi yang dikeluarkan. Dengan kata lain NPV dihitung dari aliran kas bersih dikurangi biaya investasi.



Rumus menghitung *Net Present Value* (NPV) :

$$NPV = \frac{\text{Kas bersih}_1}{(1+r)} + \frac{\text{kas bersih}_2}{(1+r)^2} + \frac{\text{kas bersih}_N}{(1+r)^n} - \text{Investasi}$$

Kriteria Keputusan :

- a) NPV positif, maka investasi diterima.
- b) NPV negatif, maka investasi ditolak

3. *Internal Rate of Return* (IRR)

Menurut Kasmir & Jakfar (2017:105) *Internal Rate of Return* (IRR) merupakan alat untuk mengukur besarnya tingkat pengembalian modal sendiri yang digunakan menjalankan usaha.

Rumus menghitung *Internal Rate of Return* (IRR) :

$$IRR = i_1 + \frac{(NPV_1)}{NPV_1 + (NPV_2)} (i_1 - i_2)$$

Keterangan:

i_1 = Tingkat bunga 1 (tingkat *discount rate* yang menghasilkan NPV1)

i_2 = Tingkat bunga 2 (tingkat *discount rate* yang menghasilkan NPV2)

NPV1 = *Net Present Value* 1

NPV2 = *Net Present Value* 2

Kriteria Keputusan :

- a) Jika IRR lebih besar (>) dari bunga pinjaman, maka diterima.
- b) Jika IRR lebih kecil (<) dari bunga pinjaman, maka ditolak.

2.1.4 Pengertian *Cash Flow*

Cash flow merupakan arus kas atau aliran kas yang ada di perusahaan pada periode tertentu. *Cash flow* menggambarkan beberapa 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.

Uang masuk dapat berupa pinjaman dari lembaga keuangan atau hibah dari pihak tertentu. Uang masuk juga dapat diperoleh dari penghasilan atau pendapatan yang diperoleh dari yang berhubungan langsung dengan usaha yang sedang dijalankan seperti penjualan. Di samping itu, uang masuk bisa pula berasal dari pendapatan lainnya yang bukan dari usaha utama.

Uang keluar merupakan sejumlah uang yang dikeluarkan perusahaan dalam suatu periode, baik yang langsung berhubungan dengan usaha yang dijalankan, maupun yang tidak ada hubungannya sama sekali dengan usaha utama. Uang keluar ini merupakan biaya-biaya yang harus dikeluarkan perusahaan untuk berbagai keperluan yang berkaitan dengan kegiatan usaha, seperti pembayaran cicilan utang dan bunga pinjaman, biaya produksi, biaya tenaga kerja, biaya pemasaran, dan biaya-biaya lainnya.

Dalam *cash flow* semua data pendapatan yang akan diterima dan biaya yang akan dikeluarkan baik jenis, maupun jumlahnya diestimasi sedemikian rupa, sehingga menggambarkan kondisi pemasukan dan pengeluaran di masa yang akan datang.

Estimasi pendapatan dan biaya merupakan perkiraan berapa pendapatan yang akan diperoleh dan berapa besarnya biaya yang harus dikeluarkan dalam suatu periode. Kemudian jenis-jenis pendapatan dan biaya apa saja yang dikeluarkan serta berapa besar pendapatan yang diperoleh dan biaya yang dikeluarkan tiap pos. Pada akhirnya *cash flow* akan terlihat pada kas akhir yang diterima perusahaan. Jadi, arus kas adalah jumlah uang yang masuk dan keluar

atau perusahaan mulai dari investasi dilakukan sampai dengan a investasi tersebut. Dalam hal ini diinvestasikan di suatu usaha.



Pentingnya kas akhir bagi investor jika dibandingkan dengan laba yang diterima perusahaan dikarenakan :

1. Kas diperlukan untuk memenuhi kebutuhan uang tunai sehari-hari.
2. Kas digunakan untuk membayar semua kewajiban yang jatuh tempo.
3. Kas juga digunakan untuk melakukan investasi kembali. Jenis-jenis cash flow yang dikaitkan dengan suatu usaha terdiri dari:
 - a. *Initial cash flow* atau lebih dikenal kas awal yang merupakan pengeluaran-pengeluaran pada awal periode untuk investasi. Contoh biaya pra investasi adalah pembelian tanah, gedung, mesin peralatan, dan modal kerja.
 - b. *Operational cash flow* merupakan kas yang diterima atau dikeluarkan pada saat operasi usaha, seperti penghasilan yang diterima dan pengeluaran yang dikeluarkan pada suatu periode.
 - c. *Terminal cash flow* merupakan uang kas yang diterima pada saat usaha tersebut berakhir

Cash Flow merupakan arus kas atau aliran kas yang ada di perusahaan dalam suatu periode tertentu. *Cash Flow* menggambarkan berapa uang yang masuk (*cash in*) ke perusahaan dan jenis-jenis pemasukkan tersebut. Selain itu *cash flow* juga menggambarkan berapa uang yang keluar (*cash out*) serta jenis-jenis biaya yang dikeluarkan. Uang yang masuk dapat berupa pinjaman dari lembaga keuangan atau hibah dari pihak tertentu. Uang masuk juga dapat diperoleh dari yang berhubungan langsung dengan usaha yang sedang dijalankan. Uang masuk dapat pula berasal dari pendapatan lainnya yang bukan dari usaha utama. Uang keluar merupakan sejumlah uang yang dikeluarkan perusahaan dalam suatu periode, baik yang langsung berhubungan dengan usaha yang

maupun yang tidak ada hubungannya sama sekali dengan usaha (Smir dan Jakfar, 2017:95).



Aliran Uang adalah arus masuk dan arus keluar uang atau setara uang. Laporan aliran uang merupakan revisi dari mana uang kas diperoleh perusahaan dan bagaimana mereka membelanjakannya. Laporan aliran uang merupakan ringkasan dari penerimaan dan pengeluaran kas perusahaan selama periode tertentu (*biasanya satu tahun buku*) [PSAK No.2 (2018 :5). Laporan *cash flow* (aliran uang) mengandung dua macam aliran/arus kas yaitu :

1. Cash inflow

Cash inflow adalah aliran uang yang terjadi dari kegiatan transaksi yang melahirkan keuntungan uang (penerimaan uang). Aliran uang masuk (*cash inflow*) terdiri dari:

- a. Hasil penjualan produk/jasa perusahaan.
- b. Penagihan piutang dari penjualan kredit.
- c. Penjualan aktiva tetap yang ada.
- d. Penerimaan investasi dari pemilik atau saham bila perseroan terbatas.
- e. Pinjaman/hutang dari pihak lain.
- f. Penerimaan sewa dan pendapatan lain.

2. Cash out flow

Cash out flow adalah aliran uang yang terjadi dari kegiatan transaksi yang mengakibatkan beban pengeluaran uang. Aliran uang keluar (*cash out flow*) terdiri dari :

- a. Pengeluaran biaya bahan baku, tenaga kerja langsung dan biaya pabrik lain-lain.
- b. Pengeluaran biaya administrasi umum dan administrasi penjualan.
- c. Pembelian aktiva tetap.

varan hutang-hutang perusahaan.

varan kembali investasi dari pemilik perusahaan.

varan sewa, pajak, deviden, bunga dan pengeluaran lain-lain.



Laporan *cash flow* ini memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas dari perusahaan dari suatu periode tertentu, dengan mengklasifikasikan transaksi berdasarkan pada kegiatan operasi, investasi dan pendanaan. Laporan *cash flow* harus melaporkan arus kas selama periode tertentu yang diklasifikasikan menurut aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan. PSAK No.2 (2018 : 9).

Menurut Musthafa (2017 : 68) estimasi atau proyeksi aliran kas yang terdiri dari aliran kas masuk dan aliran kas keluar berbagai variable, individu dan berbagai departemen atau bidang dalam perusahaan. Sebagai contoh aliran kas masuk, proyeksi penjualan dan harga jual barang dari bagian pemasaran, sebagai hasil analisa atau dasar strategi harga, pengiklanan, distribusi, kondisi ekonomi, persaingan dan kecenderungan pola konsumsi. Sedangkan proyeksi aliran kas yang berkaitan dengan produk baru umumnya disediakan oleh bagian produksi dan biaya proyeksi biaya operasi diperoleh dari bagiana akuntansi biaya, agen pembelian dan bagian lain yang berkaitan.

Proyeksi aliran kas tersebut dengan adanya rencana investasi, terdiri dari beberapa faktor sebagai aliran kas masuk dan aliran kas keluar sebagai berikut :

1. Kas awal investasi (*cash outlay*), yaitu pengeluaran awal sejumlah uang kas untuk melaksanakan investasi
2. Kas masuk operasional, yaitu penerimaan kas atas kegiatan operasional perusahaan yang melakukan investasi tersebut
3. Arus kas masuk bersih, yaitu penerimaan kas setiap tahun setelah dikurangi biaya (bunga) atas investasi yang dilakukan
4. Nilai residu, yaitu suatu nilai sisa atau nilai suatu aktiva tetap setelah umur

isinya berakhir dan telah didepresiasi/disusutkan atau dihapus setiap
alam masa umur ekonomisnya



Pengertian arus kas masuk dan arus kas keluar adalah aliran kas masuk (*cash inflow*) merupakan sumber-sumber darimana kas diperoleh sedangkan arus kas keluar (*cash outflow*) merupakan kebutuhan kas untuk pembayaran-pembayaran. Martono dan Harjito, (2014 : 95). Arus kas masuk (*cash inflow*) dan arus kas keluar (*cash outflow*) masing-masing terbagi dua bagian, antara lain adalah :

1. Arus Kas Masuk (*cash inflow*)

- a. Bersifat rutin, misalnya: penerimaan dari hasil penjualan secara tunai, penerimaan piutang yang telah dijadwalkan sesuai dengan penjualan kredit yang dilakukan, dan lain-lain.
- b. Bersifat tidak rutin, misalnya: penerimaan uang sewa gedung, penerimaan modal saham, penerimaan utang atau kredit, penerimaan bunga, dan lain-lain.

2. Arus kas keluar (*cash outflow*)

- a. Bersifat rutin, misalnya: pembelian bahan baku dan bahan pembantu, membayar upah dan gaji, membeli peralatan kantor habis pakai, dan lain-lain.
- b. Bersifat tidak rutin, misalnya: pembelian aset, pembayaran angsuran utang, pembayaran dividen, dan lain-lain.

Dari definisi di atas, dapat diketahui bahwa arus kas merupakan jumlah kas yang mengalir masuk dan keluar dari suatu periode tertentu. Dengan kata lain, arus kas adalah perubahan yang terjadi dalam pos kas suatu periode tertentu.

2.1.5 Pengertian Studi Kelayakan Investasi

...da setiap perusahaan dalam pelaksanaan kegiatan perusahaan
...ut operasionalnya selalu mengarah pada tujuan yang telah ditetapkan



sebelumnya yang dapat disesuaikan dengan ruang lingkupnya perusahaan itu sendiri, maka diperlukan suatu perencanaan yang berlandaskan modal serta anggaran. Investasi pada perusahaan mengharapkan kelayakan pada perusahaan akan memperoleh kembali dana yang diinvestasikan dalam jangka waktu yang cukup lama.

Lebih jelasnya pengertian tentang kelayakan investasi pada perusahaan penulis mengemukakan dari beberapa ahli ekonomi yang membahas masalah yang ada kaitannya dengan kelayakan investasi. Riyanto (2014 : 112) menyatakan bahwa studi kelayakan investasi mencakup seluruh proses perencanaan pengeluaran modal yang hasilnya diharapkan sampai lebih dari satu tahun lamanya. Pengeluaran modal adalah pengeluaran untuk pembelian tanah, bangunan dan peralatan serta pengeluaran untuk tambahan aktiva tetap pada modal kerja yang berhubungan dengan peralatan pabrik (perusahaan).

Pengeluaran modal disini dengan jangka waktunya cukup lama, sehingga modal yang tertanam berupa investasi tidak terlalu mengharapkan dalam waktu singkat, artinya modal yang tertanam itu mempunyai jangka waktu lebih dari satu tahun lamanya.

Penganggaran modal itu merupakan pengeluaran dana untuk berlangsung untuk jangka waktu yang cukup lama, dimana untuk mengetahui pembelian satu unit kendaraan, membutuhkan waktu yang cukup lama untuk mengetahui hasil akhir dari adanya pembelian tersebut. Mengambil keputusan dalam hal ini diperlukan analisa yang cukup matang, sehingga investasi yang telah dilaksanakan telah memperhitungkan resiko yang muncul oleh perusahaan.

Horngren (2014 : 204) memberikan definisi tentang investasi kelayakan,

dan bahwa dalam pengambilan keputusan penanaman investasi jangka sesuai dengan perencanaan.



Pengertian kelayakan investasi menurut penulis ialah keseluruhan proses dalam perencanaan dan pengambilan keputusan pengeluaran dana untuk investasi di mana jangka waktu kembalinya dana tersebut melebihi satu tahun lamanya. Hal ini mempunyai arti yang sangat penting bagi kelanjutan hidup perusahaan (kesinambungan). Dana yang dikeluarkan akan terikat untuk waktu yang cukup lama, artinya perusahaan harus menunggu beberapa tahun sampai keseluruhan dana yang tertanam dapat diperoleh kembali. Hal ini berpengaruh terhadap kebutuhan dana untuk keperluan-keperluan lain.

Keputusan dalam penanaman modal, hal yang paling penting untuk dalam memutuskan langkah-langkah yang harus ditempuh oleh investor, adalah bagaimana metode pengalokasian dana dengan tidak berisiko tinggi. Jadi kelayakan investasi yang dibuat oleh pengelola perusahaan adalah pengalokasian modal terhadap suatu usul investasi dimana manfaat atau keuntungan yang akan diperoleh telah dipertimbangkan sebelumnya untuk masa depan yang akan datang, karena manfaat atau keuntungan yang akan diperoleh perusahaan belum diketahui secara pasti, yang berarti usul atau rencana investasi mengandung unsur-unsur risiko.

Perlu diadakan evaluasi terlebih dahulu apakah pendapatan yang diharapkan akan diterima dan dapat menutupi kemungkinan-kemungkinan risiko yang mungkin terjadi, bila investor itu sendiri dengan kemungkinan perusahaan ini mempunyai risiko. *Financing decision making* memutuskan apakah investasi tersebut akan dijalankan dengan modal, pinjaman modal sendiri (equity) atau bahkan kombinasi dari keduanya.

Penilaian terhadap keadaan dan prospek suatu proyek investasi dilakukan

kriteria tertentu yang antaranya yaitu manfaat proyek bagi Negara dan
 at luas. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi intensitas studi
 seperti : Jumlah dana, ketidakpastian proyek, dan kompleksitas proyek



tersebut. Semakin besar dana yang tertanam, semakin tidak pasti taksiran yang dibuat, semakin kompleks faktor-faktor yang mempengaruhinya, dan semakin mendalam studi yang dilakukan.

Kalau kita amati pembuatan studi kelayakan sering memenuhi permintaan pihak-pihak yang berbeda. Masing-masing pihak mempunyai kepentingan serta sudut pandang yang berbeda. Lembaga yang memerlukan studi kelayakan seperti : Investor adalah pihak yang menanamkan dana mereka dalam suatu proyek (sebagai pemilik perusahaan), pihak kreditur, pihak pemerintah yaitu berkepentingan dengan manfaat proyek tersebut dari segi perekonomian nasional. Maka dari itu dalam studi kelayakan banyak aspek-aspek yang mempengaruhi terlaksananya tujuan dari studi kelayakan ini.

Adapun tujuan dilakukan studi kelayakan adalah untuk menghindari keterlanjuran penanaman modal yang besar untuk kegiatan yang ternyata tidak menguntungkan. Tentunya studi kelayakan ini akan memakan biaya, tapi biaya tersebut relatif kecil apabila dibandingkan dengan resiko kegagalan.

Menurut Sutojo (2015:7) hal-hal yang perlu diketahui dalam studi kelayakan adalah:

1. Ruang lingkup kegiatan proyek.

Disini perlu dijelaskan bidang-bidang apa proyek akan beroperasi.

2. Cara kegiatan proyek dilakukan.

Dalam hal ini apakah proyek akan ditangani sendiri, atukah akan diserahkan pada pihak lain. Siapa yang akan menangani proyek tersebut.

3. Evaluasi terhadap aspek-aspek yang akan menentukan berhasilnya seluruh proyek

yang diperlukan oleh proyek

hanya menyangkut kebutuhan saja tetapi juga fasilitas-fasilitas.



5. Hasil kegiatan proyek tersebut, serta biaya-biaya yang harus ditanggung untuk memperoleh hasil tersebut.
6. Langkah-langkah untuk mendirikan proyek atau memperluas proyek, beserta jadwal masing-masing proyek.

2.1.6 Aspek-Aspek yang Dikaji Dalam Studi Kelayakan

Menurut Umar (2013 : 24), belum ada keseragaman mengenai aspek-aspek bisnis apa saja yang harus dikaji dalam rangka studi kelayakan bisnis. Dalam proses analisis setiap aspek saling berketerkaitan antara satu aspek dengan aspek yang lainya. Mengacu kepada konsep bisnis terdahulu aspek yang perlu diteliti adalah sebagai berikut :

1. Aspek Pasar

Peranan aspek pasar dalam pendirian maupun perluasan usaha pada studi kelayakan proyek maupun studi kelayakan bisnis merupakan variabel pertama atau yang utama untuk mendapatkan perhatian. Terdapat dua masalah utama dalam aspek pasar pengukuran pasar potensial saat sekarang dan pada saat yang akan datang, pengertian dari pasar potensial adalah keseluruhan jumlah produk atau sekelompok produk yang mungkin dapat dijual dalam pasar tertentu dalam periode tertentu. Adapun karakteristik yang harus diperhatikan dalam aspek pasar yaitu seperti :

- a. Permintaan, baik secara total maupun diperinci menurut daerah, jenis konsumen. Dalam hal ini pengukuran dan peramalan permintaan merupakan pokok utama dalam aspek pasar, tujuan dari peramalan dan pengukuran permintaan tersebut adalah usaha untuk mengurangi terjadinya hal yang

terjadi antara keadaan yang sungguh-sungguh dengan apa yang menjadi peramalan. Disini juga perlu diperkirakan tentang proyeksi permintaan t.



- b. Penawaran, diartikan sebagai berbagai kuantitas barang yang ditawarkan dipasar pada berbagai tingkat harga. Penawaran yang timbul baik yang berasal dari dalam negeri maupun dari luar negeri. Bagaimana perkembangan di masa lalu dan bagaimana perkiraan dimasa yang akan datang. Adapun Faktor yang mempengaruhi penawaran ini seperti, harga barang-barang lain, biaya factor produksi, tujuan perusahaan dan tingkat teknologi.
- c. Harga, dilakukan perbandingan dengan barang-barang import dalam negeri lainnya.
- d. Program pemasaran, mencakup strategi yang digunakan untuk mencapai market share yang telah ditetapkan dan untuk keperluan ini perlu diperhatikan kedudukan produk, dan segmen pasar yang direncanakan.
- e. Perkiraan penjualan yang akan dicapai perusahaan, market share yang bisa dikuasai perusahaan.

2. Aspek Teknis dan Produksi

Aspek teknis merupakan suatu aspek yang berkenaan dengan proses pembangunan proyek secara teknis dan pengoperasiannya, pelaksanaan aspek teknis dilakukan setelah evaluasi aspek pasar yang menunjukkan adanya kesempatan pemasaran yang memadai untuk jangka waktu yang relatif panjang. Disamping itu aspek teknis menyangkut berbagai pertanyaan penting tentang : Apakah studi dalam pengujian terlebih dahulu pernah dilakukan, dan Apakah skala produksi yang dipilih sudah optimal ? serta bagaimana dengan pemilihan lokasi perusahaan tersebut.

3. Aspek Manajemen

Manajemen berfungsi untuk aktivitas-aktivitas perencanaan, pengor-
 , pelaksanaan, dan pengendalian. Dalam menyusun suatu rencana
 a dapat dikaji dari beberapa sisi, seperti sisi pendekatan pembuatan
 an, sisi fungsi perencanaan, sisi jangka waktu pelaksanaan, setelah itu



buatlah suatu rekomendasinya. Disamping itu aspek manajemen bisa menyangkut tentang :

- a. Manajemen dalam masa pembangunan proyek, siapa pelaksana proyek tersebut ?
- b. Manajemen dalam operasi, bentuk organisasi/badan usaha yang dipilih. Struktur organisasi, jumlah tenaga kerja yang akan digunakan.

4. Aspek Hukum / Aspek Yuridis

Untuk menganalisa siapa pelaksanaan bisnis, tentunya hal ini menyangkut pada badan usahanya dan orang-orang atau individu yang terlibat.

- 1) Bentuk badan usaha yang akan digunakan.

Beberapa bentuk perusahaan di Indonesia, dari segi yuridisnya ada :

- a. Perusahaan perseorangan : jenis usaha ini merupakan perusahaan yang diawasi dan dikelola oleh seorang.
- b. Firma : suatu bentuk perkumpulan usaha yang didirikan oleh beberapa orang dengan menggunakan nama bersama.
- c. Perseroaan Comanditer (CV) : merupakan suatu persekutuan yang didirikan oleh beberapa orang yang masing-masing menyerahkan sejumlah uang dalam jumlah yang tidak perlu sama.
- d. Perusahaan Negara dimana usaha yang modalnya secara keseluruhan dari Negara.
- e. Koperasi : badan usaha yang bergerak dalam bidang ekonomi yang bertujuan untuk meningkatkan kesejahteraan anggotanya

- 2) Jaminan yang bisa disediakan kalau akan menggunakan dana pinjaman.

3) Perizinan, akta, sertifikat izin yang akan digunakan.



5. Aspek Ekonomi dan Sosial

Pengaruh Investasi tersebut terhadap peningkatan penghasilan Negara. Sudah jelas bahwa dengan bertumbuhnya bisnis dalam negeri akan menambah pendapatan Negara misalnya dengan bertambahnya produksi dalam negeri maka pendapatan seperti pajak, pembayaran listrik, pembayaran telepon akan meningkat.

Sedangkan disisi lain juga dapat memberikan penambahan kesempatan kerja. Dalam hal ini bahwa proyek mampu meningkatkan kesempatan tenaga kerja dan sekaligus ikut serta dalam pemerataan tenaga kerja di negeri. Bagaimana pengaruh investasi tersebut terhadap industri lain. Dengan adanya proyek atau bisnis baru diharapkan tumbuh industri lain baik yang sejenis maupun industri pendukung, bisa juga industri sebagai dampak positif adanya kegiatan bisnis di daerah tersebut.

Sedangkan dari segi Aspek bersifat sosial Investasi bisnis hendaknya dapat berpengaruh positif pada masarakat sekitar, tidak hanya berdampak pada peningkatan atau semakin baiknya kondisi lingkungan seperti, jalan listrik, jembatan, dan lain-lain.

6. Aspek Keuangan

Dalam pembahasan studi kelayakan ini aspek keuangan adalah merupakan suatu aspek yang sangat menentukan berjalannya investasi yang akan dilakukan. Karena aspek keuangan dapat menentukan rencana investasi melalui perhitungan biaya dan manfaat yang diharapkan, dengan cara membandingkan antara pengeluaran dan pendapatan, seperti ketersediaan dana, biaya modal, kemampuan untuk membayar kembali investasi yang telah dilakukan dalam waktu

ditentukan, serta dapat menilai apakah investasi tersebut berjalan dengan yang diharapkan.



Aspek keuangan juga dapat dikatakan sebagai dasar terlaksana atau tidaknya suatu investasi yang diinginkan. Maka dari itu dalam menilai investasi harus benar-benar memperhatikan dana yang tersedia apakah dapat digunakan secara maksimal demi mencapai tujuan dari perusahaan. Dalam aspek keuangan ini juga membicarakan bagaimana memperkirakan kebutuhan dana yang digunakan untuk aktiva tetap maupun untuk modal kerja.

2.1.7 Pengertian Rumah Sakit

Rumah sakit didirikan dan diselenggarakan dengan tujuan utama memberikan pelayanan kesehatan dalam bentuk acuan perawatan, tindakan medis dan diagnostik serta upaya rehabilitasi medis untuk memenuhi kebutuhan pasien. Pemenuhan kebutuhan untuk pasien ini tentu didasarkan atas batas-batas kemampuan rumah sakit itu masing-masing.

Berdasarkan Peraturan Menteri Kesehatan Republik Indonesia No. 56 Tahun 2014 tentang Klasifikasi dan Perizinan Rumah Sakit dalam pasal 1 poin 2 disebutkan bahwa rumah sakit umum adalah rumah sakit yang memberikan pelayanan kesehatan pada semua bidang dan jenis penyakit.

Departemen Kesehatan RI menyatakan bahwa rumah sakit merupakan pusat pelayanan yang menyelenggarakan pelayanan medik dasar dan medik spesialistik, pelayanan penunjang medis, pelayanan perawatan, baik rawat jalan, rawat inap maupun pelayanan instalasi. Rumah sakit sebagai salah satu sarana kesehatan dapat diselenggarakan oleh pemerintah, dan atau masyarakat.

Menurut Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 44 Tahun 2009 tentang rumah sakit, adalah institusi pelayanan kesehatan yang menyelenggarakan pelayanan kesehatan perorangan secara paripurna yang menyediakan rawat inap, rawat jalan, dan gawat darurat. Rumah sakit merupakan salah satu sarana kesehatan yang juga merupakan tempat menyelenggara-



kan upaya kesehatan yaitu setiap kegiatan untuk memelihara dan meningkatkan kesehatan serta bertujuan untuk mewujudkan derajat kesehatan yang optimal bagi masyarakat. Upaya kesehatan dilakukan dengan pendekatan pemeliharaan, peningkatan kesehatan (*promotif*), pencegahan penyakit (*preventif*), penyembuhan penyakit (*kuratif*) dan pemulihan (*rehabilitatif*) yang dilaksanakan secara serasi dan terpadu serta berkesinambungan.

Berdasarkan jenis usahanya, rumah sakit merupakan suatu sarana di bidang kesehatan yang memberikan pelayanan baik di bidang medis maupun non medis dalam rangka meningkatkan derajat kesehatan masyarakat. *World Health Organization* (WHO) memberikan definisi; “Rumah Sakit adalah bagian integral dari satu organisasi sosial dan kesehatan dengan fungsi menyediakan pelayanan kesehatan paripurna, kuratif, dan preventif kepada masyarakat, serta pelayanan rawat jalan yang diberikannya guna menjangkau keluarga di rumah. Rumah Sakit juga merupakan pusat pendidikan dan latihan tenaga kesehatan serta penelitian bio-medik”

Sementara pengertian Rumah Sakit menurut Peraturan Menteri Kesehatan Republik Indonesia No.5/Menkes/pos15/2005 adalah, “Rumah Sakit adalah suatu sarana upaya kesehatan dari pemerintah maupun swasta yang menyelenggarakan kegiatan pelayanan kesehatan serta dapat dimanfaatkan untuk pendidikan tenaga kesehatan dan penelitian.

Menurut Soeroso (2013 : 145) bahwa rumah sakit adalah institusi yang kompleks dan memiliki berbagai macam sumber daya profesi. Sekurangnya terdapat dua profesi utama yaitu dokter dan perawat.

Sementara itu menurut Siregar (2013 : 53) menyatakan bahwa rumah sakit

adalah suatu organisasi yang kompleks, menggunakan gabungan ilmiah khusus dan difungsikan oleh berbagai kesatuan personel terlatih dan terdidik untuk menghadapi dan menangani masalah medik modern, yang semuanya



terikat bersama-sama dalam maksud yang sama, untuk pemulihan dan pemeliharaan kesehatan yang baik.

Definisi rumah sakit ini di setiap peraturan daerah pada umumnya sama, hanya saja terdapat perbedaan pada tugas pokoknya, yang diantaranya adalah: luas tidaknya lingkup spesialistik yang dimiliki, kekhususan menyertainya dengan adanya rumah sakit yang dibina dirjen yanmed Depkes RI yang secara fisik berada di daerah kabupaten, kota ataupun di provinsi.

Pengertian rumah sakit menurut WHO: adalah suatu bagian menyeluruh (integral) organisasi sosial dan medis, yang mempunyai fungsi memberikan pelayanan kesehatan lengkap kepada masyarakat baik kuratif maupun preventif. Rumah sakit pun merupakan pusat untuk latihan tenaga kesehatan dan penelitian biopsiko sosioekonomi budaya. (Supriyanto,2010 : 48).

Definisi rumah sakit menurut DEPKES RI (1989) yaitu merupakan pusat pelayanan rujukan medik spesialistik, dengan fungsi utama menyediakan dan menyelenggarakan upaya kesehatan yang bersifat penyembuhan kuratif dan pemulihan (rehabilitative) pasien. Rumah sakit menurut SK Menteri Kesehatan RI No 983/MENKES/SK/1992 tentang Pedoman Organisasi Rumah Sakit Umum adalah rumah sakit yang memberikan pelayanan kesehatan bersifat dasar, spesialistik dan sub-spesialistik sedangkan klasifikasinya berdasarkan perbedaan tingkat menurut kemampuan pelayanan kesehatan yang dapat disediakan yaitu rumah sakit kelas A, kelas B (pendidikan dan non kependidikan) kelas C dan kelas D.

Menurut Supriyanto, (2010:61) organisasi rumah sakit merupakan organisasi yang unik dan kompleks. Unik karena di rumah sakit terdapat proses

ghasilkan jasa perhotelan sekaligus jasa medis dan perawatan dalam pelayanan kepada pasien yang rawat inap maupun berobat jalan.

karena terdapat permasalahan yang sangat rumit. Rumah sakit



merupakan suatu organisasi padat karya dengan latar pendidikan yang berbeda-beda. Di dalamnya ada berbagai macam fasilitas pengobatan dan berbagai macam peralatan. Kemudian, orang yang dihadapi adalah orang-orang yang beremosi labil, tegang, dan emosional karena sedang dalam keadaan sakit, termasuk keluarga pasien.

2.1.8 Pengertian Biaya Relevan

Biaya relevan (relevant cost) untuk sebuah keputusan adalah biaya-biaya yang harus membuat perbedaan dalam memilih di antara pilihan-pilihan yang tersedia untuk keputusan tersebut. Biaya yang terjadi atau dikeluarkan untuk masa depan tidaklah relevan, biaya tertanam (sunk cost) sebagaimana akan tetap terjadi terhadap pilihan mana pun yang diputuskan, biaya tersebut haruslah biaya yang akan terjadi di masa mendatang dan sama sekali berbeda diantara pilihan-pilihan yang ada bagi seorang pembuat keputusan.

Selanjutnya menurut Edward J. Blocher (2012 : 6) mengatakan bahwa biaya relevan adalah biaya-biaya yang terjadi pada suatu waktu di masa mendatang, biaya-biaya tersebut berbeda untuk setiap pilihan yang ada bagi seorang pembuat keputusan.

Biaya relevan bisa bersifat tidak tetap ataupun tetap. Pada umumnya, biaya variabel relevan untuk pembuatan keputusan karena biaya-biaya tersebut berbeda untuk setiap pilihan dan belum dikeluarkan. Selanjutnya, biaya tetap terkadang tidak untuk setiap pilihan dan belum dikeluarkan. Sebaliknya, biaya tetap terkadang tidak relevan, karena biasanya biaya-biaya tersebut tidak berbeda untuk pilihan-pilihan yang tersedia. Secara keseluruhan, biaya-biaya variabel

relevan, tapi lain halnya dengan biaya tetap. Jadi, fungsi dari konsep relevan secara alami mengikuti perkembangan metode-metode yang



digunakan pada perkiraan biaya, analisis keuntungan jumlah biaya dan penyusunan anggaran induk (*master budgeting*)

Terkadang beberapa biaya variabel tidaklah relevan sebagai contoh seorang manajer sedang mempertimbangkan apakah akan mengganti atau memperbaiki sebuah mesin tua. Jika daya listrik yang dibutuhkan oleh mesin yang lama dan yang baru adalah sama, maka biaya variabel untuk daya listrik tidaklah relevan. Beberapa biaya tetap bisa saja menjadi relevan. Sebagai contoh, jika mesin yang baru memerlukan modifikasi yang signifikan terhadap bangunan pabrik, biaya dari modifikasi tersebut. (yang merupakan biaya tetap) adalah relevan karena belum dikeluarkan.

Didalam mengelola perusahaan sehari-hari seringkali manajemen dihadapkan kepada berbagai masalah pengambilan keputusan. Keputusan yang diambil manajemen akan berhubungan dengan pemilihan berbagai macam alternatif yang akan dilaksanakan untuk waktu yang akan datang sebelum sesuatu tersebut terjadi, keputusan yang diambil dapat berhubungan dengan pemilihan dua macam alternatif atau pemilihan lebih dari dua macam alternatif. Dari segi pengaruh pengambilan keputusan terhadap kegiatan yang direncanakan, atau akan dilaksanakan untuk waktu yang akan datang, pengambilan keputusan dapat digolongkan menjadi dua, yaitu:

- a) Pengambilan keputusan yang berhubungan dengan perencanaan jangka pendek,
- b) Pengambilan keputusan yang berhubungan dengan perencanaan jangka panjang.

Semua bentuk pengambilan keputusan oleh manajemen harus

mbangkan semua faktor-faktor yang dapat memengaruhi keputusan salah satu faktor penting yang memengaruhi pengambilan keputusan faktor biaya yang disebut dengan biaya relevan. Pengertian relevan adalah



berhubungan dengan atau bertalian erat dengan masalah yang dihadapi, sedangkan biaya relevan adalah meliputi semua biaya yang akan terpengaruh oleh suatu pengambilan keputusan, karena biaya tersebut harus dipertimbangkan di dalam pengambilan keputusan tertentu tersebut. Supriyono, (2012:398).

Salah satu faktor yang mempengaruhi pengambilan keputusan adalah biaya relevan. Biaya relevan meliputi semua biaya yang akan dikeluarkan akan terpengaruh oleh pengambilan keputusan. Oleh karena itu, biaya relevan harus dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan. Karena hanya biaya dan pendapatan yang masih akan terjadi, sehingga biaya dan pendapatan pada masa mendatang akan memberikan hasil berbeda, tetapi relevan dalam pengambilan keputusan. Untuk mengidentifikasi biaya relevan dari berbagai alternatif bisa dilakukan dengan mengumpulkan seluruh biaya yang berkaitan dengan masing-masing alternatif, menghapuskan/meniadakan biaya terbenam, mengacuhkan biaya yang sama antara alternatif-alternatif, dan menetapkan keputusan pada data yang telah diperoleh.

Menurut Samryn (2012 : 329) Biaya relevan adalah suatu konsep biaya yang dapat digunakan dalam keputusan tertentu yang berhubungan dengan alternatif yang akan dipilih. Dua kriteria biaya relevan adalah: (1) diperkirakan akan terjadi di masa yang akan datang, dan (2) berbeda di antara berbagai alternatif.

Untuk mengidentifikasi bahwa biaya tersebut relevan atau tidak dalam suatu keputusan, maka pendekatan manajer dalam menganalisis biaya perlu melakukan langkah-langkah menurut Samryn (2012:333) sebagai berikut:

1. Kumpulkan semua biaya yang akan terjadi yang berkaitan dengan tiap Alternatif yang akan dipertimbangkan.

Identifikasi biaya-biaya yang merupakan biaya tenggelam

Identifikasi biaya-biaya yang tidak berbeda di antara berbagai alternatif



4. Buat keputusan berdasarkan biaya yang tersisa. Biaya biaya ini ini akan menjadi biaya relevan atau biaya terhindarkan, oleh karena itu relevan dipertimbangkan dalam pembuatan keputusan yang akan diambil.

Menurut Garisson, dkk (2013:331) dalam akuntansi manajerial, istilah biaya yang dapat dihindari, biaya diferensial, biaya inkremental, dan biaya relevan sering kali digunakan secara bergantian. Untuk mengidentifikasi biaya yang dapat dihindari dalam pengambilan keputusan tertentu dan apakah biaya tersebut relevan, langkah-langkah berikut ini perlu dilakukan:

1. Hilangkan biaya dan manfaat yang tidak berbeda di antara berbagai alternatif.

Biaya tidak relevan ini terdiri atas (a) biaya tertanam dan (b) biaya masa depan yang tidak berbeda di antara berbagai alternatif.

2. Gunakan biaya dan manfaat yang tersisa yang berbeda di antara berbagai alternatif dalam pengambilan keputusan. Biaya yang tersisa tersebut adalah biaya diferensial, atau biaya yang dapat dihindari.

Simamora (2012:222) Semua biaya dianggap terhindarkan, kecuali biaya tertanam dan biaya masa depan yang tidak berbeda di antara alternatif-alternatif yang tersedia. Biaya tertanam bukan merupakan biaya relevan karena biaya relevan tidak memengaruhi biaya di masa yang akan datang, contoh dari biaya tertanam adalah nilai buku suatu investasi. Nilai buku dari suatu investasi adalah biaya masa lalu yang akan selalu sama pada setiap alternatif.

Menurut Purwanti (2013:259) "Biaya relevan adalah biaya masa mendatang dalam berbagai alternatif untuk mengambil keputusan." Untuk menjadi relevan, suatu biaya tidak hanya menjadi biaya mendatang, tetapi biaya tersebut harus berbeda antara satu alternatif dengan lainnya. Jika biaya mendatang sama

di alternatif, ia tidak mempunyai dampak terhadap keputusan. Biaya merupakan biaya tidak relevan. Kemampuan untuk mengidentifikasi



biaya relevan dan tidak relevan adalah keahlian pengambilan keputusan yang penting

Purwanti (2013:259) "Salah satu tugas pokok manajer adalah membuat keputusan berdasarkan informasi akuntansi yang relevan." Adapun fungsi utama dari seorang manajer adalah membuat perencanaan mengenai kegiatan yang akan dilakukan di masa mendatang. Perencanaan pada dasarnya adalah pengambilan keputusan, karena perencanaan tersebut dilakukan dengan cara memilih berbagai alternatif yang ada yang dapat memaksimalkan keuntungan perusahaan. Untuk dapat mengambil keputusan yang tepat maka manajer memerlukan informasi yang tepat pula. Jika keputusan tersebut akan mengakibatkan perubahan pendapatan dan perubahan biaya maka manajer harus mendapatkan informasi tentang pendapatan dan biaya diferensial untuk meramalkan pengaruhnya biaya tersebut terhadap laba perusahaan.

Pada keputusan yang hanya mengakibatkan perubahan biaya, maka keputusan yang paling menguntungkan adalah keputusan yang menghasilkan biaya yang paling rendah. Untuk mengetahui biaya yang paling rendah dari berbagai alternatif maka dalam proses pengambilan keputusan adalah membandingkan biaya dari berbagai alternatif. Masalahnya adalah berapa biaya relevan yang berhubungan dengan suatu alternatif?

Relevansi biaya terhadap suatu keputusan tergantung keadaan atau kondisi saat diambilnya keputusan. Mungkin suatu jenis biaya merupakan biaya relevan dalam suatu keputusan tetapi tidak relevan didalam keputusan yang lain. Biaya relevan merupakan semua biaya yang akan mempengaruhi suatu pengambilan keputusan dan karena itu harus dipertimbangkan di dalam

an keputusan.

ri penjelasan di atas dapat diketahui bahwa yang dimaksud dengan relevan adalah biaya yang perlu diperhitungkan dalam mengambil



keputusan untuk memilih beberapa alternatif yang ada dan besarnya biaya relevan dalam setiap alternatif yang akan diambil berbeda-beda. Jika besarnya biaya relevan lebih kecil dari penghasilan yang akan diterima maka alternatif tersebut perlu untuk dipertimbangkan.

2.1.9 Pengertian *Capital Budgeting*

Capital Budgeting merupakan keseluruhan proses perencanaan dan pengambilan keputusan mengenai pengeluaran dana dimana jangka waktu kembalinya dana tersebut melebihi waktu satu tahun. Batas jangka waktu satu tahun tidak mutlak. Termasuk golongan pengeluaran dan ini adalah pengeluaran dana untuk pembelian aktiva tetap (plant investment), yaitu tanah, bangunan-banguna, mesin-mesin dan peralatan-peralatan lainnya. Demikian pula pengeluaran dana untuk proyek advertensi jangka panjang, penelitian dan pengembangan termasuk juga dalam golongan "*capital budgeting expenditures*"

Pada saat suatu perusahaan membuat keputusan investasi modal, berarti mengadakan pengeluaran sekarang dengan harapan akan memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang. Artinya laba tersebut diterima selama lebih dari satu tahun yang akan datang. *Capital budgeting* memiliki arti penting bagi perusahaan karena dapat mengukur lamanya pengambilan dana dan karena kebutuhan dana harus benar-benar diperhitungkan dengan tepat.

Keputusan investasi mempunyai dimensi waktu jangka panjang, sehingga harus dipertimbangkan dengan baik karena mempunyai konsekuensi jangka panjang. Proses pengambilan keputusan investasi ini disebut *Capital Budgeting*.

Menurut Riyanto (2016:120) *Capital Budgeting* yaitu keseluruhan proses an dan pengambilan keputusan mengenai pengeluaran dana yang waktu pengembalian dana tersebut melebihi satu tahun atau berjangka



Penganggaran modal atau *capital budgeting* digunakan oleh setiap perusahaan untuk menganalisis perencanaan investasi aktiva tetap yang akan dilakukan. Hasil dari analisis tersebut digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan mengenai jumlah dana yang dikeluarkan untuk investasi aktiva tetap yang dilakukan perusahaan. Berdasarkan pengertian para ahli dapat disimpulkan bahwa ada tiga konsep dalam *capital budgeting*. Tiga hal tersebut adalah jenis proyek, ketersediaan dana, dan pendekatan terhadap keputusan *capital budgeting*

Menurut Syamsuddin (2011:412): *Capital Budgeting* adalah keseluruhan proses pengumpulan, pengevaluasian, penyeleksian dan penentuan alternatif penanaman modal yang akan memberikan penghasilan bagi perusahaan untuk jangka waktu lebih dari setahun (*capital expenditure*).

Ada dua teknik sederhana dalam *capital budgeting* yang seringkali digunakan untuk menentukan apakah alternatif *capital expenditure* dapat diterima atau tidak. Kedua teknik tersebut adalah *average rate of return* dan *payback period* (Syamsuddin, 2011:438).

Sjahrial (2014:14) mengemukakan *Capital Budgeting* adalah proses perencanaan dan pengambilan keputusan mengenai pengeluaran dana di mana jangka pengembalian dananya melebihi waktu 1 tahun.

Berdasarkan beberapa definisi di atas, *Capital Budgeting* adalah keseluruhan aktivitas perencanaan dana untuk memperoleh manfaat di masa yang akan datang atau keseluruhan proses perencanaan dan pengambilan keputusan mengenai pengeluaran dana yang jangka waktu kembalinya dana tersebut melebihi waktu satu tahun

Penganggaran modal (*capital budgeting*) adalah investasi jangka panjang untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang, atau pengeluaran modal saat

memperoleh keuntungan masa mendatang dalam jangka panjang. Ari
no, (2014:273).



Perusahaan dalam melakukan perencanaan investasi aset tetap diperlukan suatu analisis dan perhitungan yang matang. Proses perencanaan dan pengambilan keputusan mengenai pengeluaran dana yang terkait dengan investasi aset tetap sering disebut penganggaran modal atau *capital budgeting* (Fortunela dkk, 2014:2).

Sjahrial (2014:19) *Capital Budgeting* mempunyai arti yang sangat penting bagi perusahaan karena:

- 1) Dana yang akan dikeluarkan untuk penganggaran modal akan terikat untuk jangka waktu lama dan secara berangsur-angsur melalui penyusutan depresiasi dapat dicairkan sesuai jangka waktu penyusutan aktiva tetap tersebut.
- 2) Investasi dalam aktiva tetap menyangkut harapan terhadap peningkatan produksi dan penjualan dimasa datang.
- 3) Pengeluaran investasi untuk pembelian tanah, bangunan, mesin-mesin produksi, alat pembangkit tenaga listrik, alat transportasi merupakan pengeluaran yang cukup besar.
- 4) Kesalahan dalam pengambilan keputusan mengenai pengeluaran pembelian barang modal tersebut akan mempunyai akibat yang panjang dan berat. Hal lain yang perlu diperhatikan dalam *Capital Budgeting* adalah mengetahui tahap-tahapnya. Secara konseptual tahap-tahap dalam membuat penganggaran modal adalah sebagai berikut (Sjahrial, 2014:19):

- 1) Biaya proyek harus ditentukan.
- 2) Manajemen harus memperkirakan aliran kas yang diharapkan dari proyek, termasuk nilai akhir aktiva.
- 3) Risiko aliran kas proyek harus diestimasi.

Manajemen mengetahui risiko aliran kas proyek, manajemen menentukan biaya modal yang tepat untuk mendiskontokan aliran kas proyek.



- 5) Dengan menggunakan dasar nilai waktu uang, aliran kas masuk yang diharapkan digunakan untuk memperkirakan nilai aktiva pada perusahaan.
- 6) Nilai sekarang (*present value*) aliran kas masuk yang diharapkan dengan *present value* pengeluaran yang diperlukan.

Perusahaan harus mengetahui pentingnya dan tahap-tahap dalam *Capital Budgeting*, untuk memudahkan dalam menganalisis suatu usulan proyek. Teknik-teknik dalam menganalisis *Capital Budgeting* tersebut akan dipaparkan pada pembahasan berikutnya.

Capital budgeting merupakan keseluruhan proses perencanaan dan pengambilan keputusan mengenai pengeluaran dana dimana jangka waktu kembalinya dana tersebut melebihi waktu satu tahun. Batas jangka waktu satu tahun tersebut tidak mutlak. Secara konseptual menurut Gitman (2012 : 356) penganggaran modal dapat dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut:

1. *Proposal Generation* (Perkembangan usulan)

Proposal dibuat semua tingkat termasuk organisasi perusahaan dan ditinjau oleh bagian financial. Proposal mensyaratkan gambaran besar yang lebih teliti tentang biaya.

2. *Review and Analysis* (Tinjauan dan Analisis)

Tinjauan dan analisis proposal resmi dilakukan untuk menilai kecocokan dari proposal dan mengevaluasi kemampuan ekonomi mereka. Ketika analisis sudah sempurna, hasil ringkasan diterima untuk pembuatan keputusan.

3. *Decision Making* (Pengambilan Keputusan)

Perusahaan menguasai keputusan investasi berdasarkan batas dollar. Umumnya, para direktur harus menguasai investasi dalam jumlah tertentu.

... sering diberikan kuasa untuk membuat keputusan penting untuk ... a pergerakan lini produksi.



4. *Implementation* (Pelaksanaan)

Setelah disetujui, investasi dibuat dan proyek diimplementasikan. Investasi untuk proyek besar sering dilakukan secara bertahap.

5. *Follow-up* (Mengikuti) Hasil dimonitor, dan biaya sebenarnya (biaya riil) dan keuntungan dibandingkan dengan hal yang diharapkan. Pelaksanaan mungkin dibutuhkan jika pengeluaran yang sebenarnya (pengeluaran riil) berbeda dari proyeknya.

Beberapa metode *capital budgeting* mengilustrasikan analisis untung-rugi dengan memperhitungkan berapa lama suatu proyek dapat menutup kembali biaya proyeknya dengan keuntungan yang dihasilkan (*Playback period* dan *discounted payback period*). *Discounted payback period* berdasarkan pada nilai waktu dari uang (*time value of money*) dalam menghitung jangka waktunya, di mana *payback period* tidak menggunakan dan tidak memperhitungkan nilai waktu dari uang. Metode lain mengilustrasikan perbandingan untung-rugi secara langsung atau dinamis bersamaan dengan dan disesuaikan atas dasar penghitungan nilai waktu uang (*net present value* dan *profitability index*).

Metode *net present value* mengilustrasikan secara langsung perbedaan antara keuntungan dan biaya-biaya yang terbentuk, sedangkan *profitability index* adalah tingkat rasionya (keuntungan dan biaya-biaya yang dihasilkan) dan akhirnya beberapa metode yang telah dibahas di atas telah mengilustrasikan persentase tingkat pengembalian (*rate of return*) keuntungan sebuah proyek yang dibutuhkan sebagai informasi untuk kepentingan investasi sebuah proyek. Metode yang terakhir ini disebut metode *internal rate of return* dan *modified internal rate of return*.



Untuk membantu dalam memahami penjelasan mengenai keenam metode *capital budgeting* akan diberikan contoh dua *capital budgeting* yang ada. restoran berencana untuk membangun sebuah proyek dan sedang

mempertimbangkan dua proyek yang ada. Metode yang digunakan dalam *capital budgeting* adalah :

1. *Cashflow*

Keputusan investasi yang dilakukan oleh perusahaan diharapkan akan bisa ditutup oleh penerimaan penerimaan dimasa yang akan datang. Penerimaan penerimaan tersebut berasal dari proyeksi keuntungan yang diperoleh oleh atas investasi yang bersangkutan. Keuntungan atau laba yang digunakan untuk menutup investasi bisa dalam dua pengertian yakni :

- a. Laba akuntansi yaitu merupakan laba yaitu merupakan laba yang terdapat dalam laporan keuangan yang disusun oleh bagian akuntansi yakni cukup dilihat dari laba pada laporan rugi laba.
- b. Laba tunai yaitu laba yang berupa aliran kas atau cashflow. Dalam laporan rugi laba biaya yang diperhitungkan semua biaya baik yang dikeluarkan secara tunai seperti bahan baku, upah, gaji, biaya promosi dll.oleh karena itu untuk menghitung aliran kas atau cashflow adalah dengan menambah keuntungan setelah pajak dengan pengeluaran tidak tunai.

$$\text{Cashflow} = \text{EAT} + \text{Penyusutan}$$

2. *Average rate of return*

Perhitungan *Average rate of return* didasarkan atas jumlah keuntungan bersih sesudah pajak (EAT) yang tampak dalam laba rugi. Pengukuran dengan teknik *rate of return* ini sering pula disebut dengan istilah "*accounting of rate*" yang perhitungannya dilakukan sebagai berikut :

$$\text{Average rate of Return} = \frac{\text{Average Earning After Tax}}{\text{Average Investment}}$$

...ara perhitungannya dengan jalan membagi dua jumlah Investasi rata-rata dengan rata-rata investasi. Untuk menghitung rata-rata investasi, kita harus mengasumsikan bahwa perusahaan menggunakan metode depresiasi



garis lurus dan nilai residual atau slvage value pada akhirumur ekonomis proyek. Dan dengan demikian nilai buku aktiva akan akan menurun pada nilai konstan, mulai dari nilai Investasi yang semula samapai dengan Rp 0 pada akhir umur proyek.

I. Kelemahan *Average rate of return*

- a) Penggunaan “*accounting income*” (keuntungan bersih sesudah pajak).
- b) Pangabaian terhadap nilai waktu dari uang yang akna diterima masa akan datang.

II. Kebaikan *Average rate of return*

Aspek yang paling menguntungkan pada penggunaan teknik *Average rate of return* adalah kemudahan dalam penerapannya. Input utama yang harus di peroleh adalah jumlah Investasi atau initial investment dan proyeksi kentungan besih sesudah pajak, dimana hal ini terlalu sulit untuk di peroleh.

3. *Payback Period*

Dalam metode ini faktor yang menentukan penerimaan atau penolakan suatu usulan investasi adalah jangka waktu yang diperlukan untuk menutup kembali investasi. Oleh karena itu, dengan metode ini setiap usulan investasi dinilai berdasarkan apakah dalam jangka waktu tertentu yang diinginkan oleh manajemen , jumlah kas masuk atau penghematan tunai yang diperoleh dari investasi dapat menutup investasi yang direncanakan. *Payback period* pula merupakan jumlah hari yang dibutuhkan untuk menutup kembali biaya investasi yang telah dikeluarkan melalui aliran kas bersih. Pada umumnya, semakin cepat waktu yang dibutuhkan *payback period* maka proyek tersebut semakin baik. Perbaikan *Payback period* dapat menjadi alat ukur yang baik untuk

tinggung risiko likuiditas dalam sebuah proyek, tetapi metode ini memiliki kurangan yang harus diperhatikan. Alat ukur yang lebih baik lagi untuk



mengukur risiko likuiditas dalam sebuah proyek adalah *discounted payback period*

$$\text{Pay back Period} = \frac{\text{Initial investment}}{\text{Cash In Flow}}$$

Penentuan tingkat diskonto atau kapitalisasi ini sebagai denominator untuk mengkonversi arus kas bebas menjadi indikasi nilai dari suatu *business interest*. Tingkat diskonto adalah proses untuk mengkonversi satu atau rangkaian pendapatan mendatang menjadi suatu perkiraan atau indikator nilai kini (*present value*). Tingkat kapitalisasi dan tingkat diskonto adalah tingkat bunga atau tingkat balikan dalam persen untuk mengkonversi pendapatan atau arus kas menjadi nilai.

Sumber pembiayaan yang digunakan perusahaan dalam melangsungkan usahanya disebut sebagai kapital. Kapital yang biasa digunakan oleh perusahaan adalah hutang dan ekuitas saham. Menurut Ruky (2014: 140) komposisi hutang dan ekuitas yang digunakan perusahaan tersebut disebut struktur kapital. Pada umumnya yang termasuk dalam struktur kapital adalah hutang jangka panjang dan ekuitas. Nilai perusahaan selalu mengacu kepada nilai pasar struktur kapital perusahaan tersebut yang terdiri atas hutang dan ekuitas untuk menghasilkan pendapatan. Tingkat balikan atau tingkat diskonto yang diinginkan harus mencerminkan biaya setiap komponen struktur kapital yang digunakan.

Untuk menghitung tingkat diskonto/biaya kapital yang menggunakan rata-rata biaya modal tertimbang (*weighted average cost of capital*) dimulai dengan menghitung biaya ekuitas terlebih dahulu kemudian menghitung biaya



1. Biaya Ekuitas (*cost of equity*)

Biaya Ekuitas (*cost of equity*) adalah tingkat pengembalian dari investasi yang dibutuhkan atas investasi modal dalam suatu perusahaan. Menurut Brigham dan Daves (2007: 301) terdapat tiga metoda yang dapat digunakan untuk menentukan biaya ekuitas (*cost of equity*) yaitu: *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), *Discounted Cash Flow* dan *Bond Yield Plus Risk Premium Approach*. Ketiga metoda tersebut tidak saling menggantikan. Tidak ada satu metoda yang mendominasi di antara ketiganya dan semuanya bisa saja terjadi kesalahan dalam implementasi metoda tersebut.

Dalam pendekatan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), tingkat pengembalian adalah biaya ekuitas (*Cost of Equity*). *Cost of Equity* ditentukan dengan rumus sebagai berikut.

$$Re \text{ (rate of return) equity} = \text{Risk Free Rate (Rf)} + \text{Beta} \times \text{Risk Premium (Rp)}$$

Di mana:

Re (*rate of return*) *equity* = Tingkat pengembalian ekuitas yang diinginkan

Risk Free Rate (Rf) = Tingkat pengembalian bebas risiko

Beta = Tingkat risiko saham terhadap pasar

Risk Premium (Rp) = Tingkat risiko tambahan atas risiko sistematis

Dalam pendekatan *Discounted Cash Flow* (DCF), tingkat pengembalian ekuitas (*Cost of equity*) ditentukan dengan rumus.

$$Re \text{ (rate of return) equity} = \frac{D1}{P0} + \text{Expected Growth}$$

Di mana:

D1 = Dividen yang akan diberikan pada tahun 1

P0 = Harga saham pada saat sekarang

Expected Growth = tingkat pertumbuhan dividen



Pada pendekatan *Bond Yield Plus Risk Premium Approach*, tingkat pengembalian ekuitas (*cost of equity*) ditentukan dengan rumus:

$$R_{\text{equity}} = \text{Bond Yield} + \text{Risk Premium}$$

Di mana:

R_{equity} = Tingkat pengembalian ekuitas yang diinginkan

Bond Yield = Tingkat hasil utang jangka panjang perusahaan

Risk Premium = Tingkat risiko tambahan

Biaya Utang (*Cost of Debt*)

Biaya utang (*cost of debt*) mengukur tingkat pengembalian bagi investor atas dana yang digunakan dalam pembiayaan perusahaan. Menurut Damodaran (2011: 208), biaya utang harus mempertimbangkan tingkat bunga bebas risiko, tingkat kegagalan perusahaan (*default risk*) dan tingkat keuntungan pajak yang akan diperoleh.

$$\text{Pre tax cost of debt} = \text{risk free rate} + \text{default spread}$$

$$\text{After tax cost of debt} = \text{Pre tax cost of debt} (1 - \text{Tax})$$

2. Biaya Kapital (*cost of capital*)

Biaya kapital merupakan tingkat bunga minimum yang cukup menarik bagi penyedia kapital agar mau menginvestasikan kapitalnya pada suatu perusahaan. Menurut Ruky (1999: 140) biaya kapital harus mencerminkan biaya setiap komponen dalam struktur kapital yang digunakan (*Weighted Average Cost of Capital*). WACC ditentukan dengan memakai formula (Ruky, 2014: 142)

$$\text{WACC} = W_e \times K_e + W_d \times K_d (1 - d)$$

Di mana:

WACC = *Weighted Average Cost of Capital*

K_e = Biaya ekuitas

K_d = Biaya utang



W_e	=	Persentase ekuitas kapital dalam struktur kapital
W_d	=	Persentase utang dalam struktur kapital
t	=	Pajak efektif perusahaan

2.1.10 Metoda *Capital Budgeting*

Menurut Brigham dan Daves (2012: 397) yang dimaksud dengan *Capital Budgeting* adalah proses pengambilan keputusan yang digunakan oleh manajer untuk mengidentifikasi semua proyek yang menambah nilai perusahaan. *Capital budgeting* juga memutuskan arah strategi perusahaan karena melibatkan produk baru, jasa dan pasar yang akan dicapai dengan menyediakan atau mengeluarkan modal. Selain itu, hasil dari *capital budgeting* merupakan keputusan jangka panjang, tidak fleksibel dan pada perencanaan *capital budgeting* yang kurang bagus bisa mengakibatkan konsekuensi keuangan. Rumah sakit yang melakukan banyak investasi bisa mengakibatkan kelebihan kapasitas dan menghabiskan modal investor dilain sisi jika rumah sakit tidak melakukan investasi maka peralatan yang ada tidak bisa berproduksi secara optimal.

Dalam menghitung biaya modal sangat banyak metoda yang dapat dilakukan. Brigham dan Daves (2012:400-416) mengelompokkan menjadi 7 metoda utama yang sering digunakan untuk mengurutkan dan memutuskan apakah proyek tersebut diterima dan dilaksanakan. Ketujuh hal tersebut adalah: 1) *Payback*, 2) *Discounted Payback*, 3) *Net Present Value* (NPV), 4) *Internal Rate Of Return* (IRR), 5) *Modified Internal Rate Of Return* (MIRR), 6) *Profitability Index* (PI), 7) *Accounting Rate Of Return* (ARR). Untuk metoda ketujuh yaitu ARR, menurut Brigham dan Daves (2012 : 400) sebaiknya tidak digunakan sebagai metoda utama dalam menilai kelayakan suatu proyek.



payback dan *discounted payback* memperlihatkan waktu pengembalian, tingkat risiko dan likuiditas suatu proyek. Waktu *payback* yang pendek berarti

proyek tersebut baik untuk dilaksanakan, dan waktu *payback* yang panjang berarti bahwa investasi akan tertutup dalam waktu yang lama dan proyek relatif tidak likuid.

2. *Net Present Value* (NPV) merupakan hitungan selisih nilai sekarang dengan nilai-nilai pada masa yang akan datang yang diterima saat ini.
3. *Internal Rate of Return* (IRR) didefinisikan sebagai tingkat diskonto pada saat NPV sama dengan nol dengan tingkat diskonto dalam bentuk persentase. *Modified Internal Rate of Return* (MIRR) hampir sama dengan dengan IRR, tetapi pada MIRR diasumsikan bahwa aliran kas dari semua proyek diinvestasikan kembali pada biaya modal, sedangkan pada IRR diasumsikan bahwa aliran kas dari masing-masing proyek yang diinvestasikan kembali pada proyek IRR itu sendiri.
4. *Profitability Index* (PI) menunjukkan tingkat keuntungan relatif dari setiap proyek.
5. *Accounting Rate of Return* (ARR) mengukur pendapatan bersih dari investasi dan dinyatakan dalam persentase. *Time value of money* pada pengukuran ARR ini tidak diperhatikan, sehingga bisa salah dalam pengambilan keputusan.

2.2 Tinjauan Empiris

Sebagai bahan perbandingan untuk penelitian, maka dikemukakan beberapa hasil penelitian sejenis yang telah dilakukan sebelumnya oleh beberapa peneliti terdahulu diantaranya dapat dilihat melalui lampiran 1.

