

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Hasil penelitian terdahulu.

Hasil penelitian Andi (2004) dengan menggunakan metode NPV menghasilkan NPV positif sebesar Rp. 26.279.443.127,- Sedangkan hasil perhitungan dengan menggunakan metode IRR diketahui sebesar 60,5% lebih besar dari Cost of Capital sebesar 17,72%. Dengan menggunakan metode PP untuk periode pengembalian investasi diperoleh 1 tahun lebih 9 bulan. Yang berarti bahwa pengembalian investasi lebih cepat dari periode yang disyaratkan. Dengan menggunakan metode ARR diperoleh nilai sebesar 70,62% lebih besar dari biaya modal. Dan dengan menggunakan metode PI diperoleh nilai sebesar 3,25 ini berarti investasi layak untuk dilaksanakan karena lebih besar dari satu. Dari hasil analisis NPV, IRR, PP, ARR dan PI sesuai dengan tolak ukur yang digunakan, maka pengembalian keputusan terhadap investasi penambahan aktiva tetap (mesin) layak dilaksanakan karena akan menguntungkan bagi perusahaan selain itu permintaan konsumen akan terpenuhi.

Hasil penelitian Reni Fandri Ani (2005) analisa pasar menunjukkan bahwa tingkat produksi dari tahun ke tahun tidak dapat mengikuti laju perkembangan permintaan yang semakin meningkat. Dengan kata lain tingkat permintaan pasar akan produk terus mengalami peningkatan. Melihat perkembangan tersebut, maka penambahan mesin untuk meningkatkan produksi layak untuk dilaksanakan. Sedangkan hasil analisa keuangan yang digunakan yaitu metode Payback Period

(PP), Net Present Value (NPV), Internal Rate of Return (IRR), Profitability Index (PI), dan Average Rate of Return (ARR) menunjukkan bahwa investasi yang dilakukan melalui penambahan mesin untuk meningkatkan produksi layak untuk dilaksanakan. Berdasarkan kesimpulan diatas, perusahaan diharapkan segera merealisasikan rencana penambahan mesin baru dalam rangka melaksanakan proses produksi, sehingga dapat diharapkan tingkat produksi mampu memenuhi tingkat permintaan yang dari tahun ke tahun semakin meningkat.

Hasil penelitian Dwisetiono (Juli 2007) analisis dengan menggunakan metode *Net Present Value* (NPV), dengan tingkat suku bunga bank sebesar 12% per tahun, investasi dengan meminjam modal pada bank untuk pembuatan kapal ikan tradisional berbobot 30 GT ini dapat dinyatakan layak, dengan *Break Event Point* dari investasi akan tercapai pada trip operasi yang ke 288. Jika dalam satu tahun kapal dioperasikan secara normal sebanyak 87 trip, maka *Break event Point* akan dicapai pada kurun waktu 2,6 tahun.

Hasil penelitian Ika Rinawati (2007) diperoleh suatu kesimpulan bahwa investasi di taman wisata pemandian wendit Kabupaten Malang sebesar Rp. 73.711.749.273 dengan tingkat bunga sebesar 16%, dinyatakan tidak layak. Hal ini berdasarkan perhitungan Net Present Value (NPV) menunjukkan angka negatif yakni sebesar Rp. -37.984.380.380.

Hasil penelitian Gideon Hansen (2007) ditinjau dari aspek pasar dan pemasaran, aspek teknis, aspek manajemen, aspek sumber daya manusia, aspek lingkungan, aspek hukum dan aspek keuangan. Untuk menilai kelayakan yang akurat digunakan analisis sensitifitas dengan dibuat tiga skenario moderat,

skenario optimis dan skenario pesimis. Pada skenario moderat hasil penilaian investasi dengan pay back period menunjukkan hasil 5 tahun 228 hari, NPV menunjukkan hasil positif 190.132.543, IRR sebesar 13,30%, dan PI sebesar 1,28 sehingga pada perhitungan skenario moderat rencana pengadaan mesin cetak offset separasi ini layak dijalankan. Dari hasil skenario optimis penilaian investasi menunjukkan pay back period selama 4 tahun 112 hari, NPV menunjukkan hasil positif 508.793.901, IRR sebesar 21,28 % dan PI sebesar 1,77 sehingga dari perhitungan ini proyek dapat dijalankan. Sedangkan hasil skenario pesimis penilaian investasi menunjukkan pay back period 8 tahun 208 hari, NPV menunjukkan hasil negatif -144.266.109, IRR sebesar 4,03% dan PI sebesar 0,77 sehingga perhitungan pada skenario pesimis menunjukkan hasil proyek tidak layak dijalankan. Dengan skenario moderat dan skenario optimis menunjukkan bahwa investasi ini layak dijalankan serta skenario pesimis menunjukkan sebaliknya maka kesimpulan dari hasil studi kelayakan investasi ini adalah layak dijalankan.

Hasil penelitian Moch. Fathurrohman, Dede (2008) analisis dengan menggunakan teknik-teknik *capital budgeting*. Diperoleh *Payback Period* selama 2 tahun 3 bulan, *Net Present Value* sebesar Rp. 226.317.541 *Internal Rate of Return* sebesar 47,27 % dan *Profitability Index* 3,49 kali. Hal ini menunjukkan bahwa secara finansial proyek rencana investasi perluasan jaringan PT. Telkom (Persero) Cabang Malang ini layak untuk dilaksanakan.

Hasil penelitian Herdiana Dyah Susanti (Februari 2012) Berdasarkan aspek pasar, penggantian sarana produksi pada proses pemotongan di UD. Kalirejo dinilai layak karena dari data permintaan yang ada saat ini cenderung

mengalami kenaikan yang signifikan. Berdasarkan aspek teknik, mesin potong kerupuk yang baru dinilai layak karena *output* yang dihasilkan dengan menggunakan mesin potong yang baru lebih besar dari output menggunakan pisau konvensional. Begitu juga dari aspek keuangan, mesin potong kerupuk yang baru dinilai layak karena NPV, IRR, *Discounted Payback Period* yang dihasilkan dengan menggunakan mesin potong yang baru lebih besar dari NPV, IRR, *Discounted Payback Period* menggunakan pisau konvensional. Investasi dengan mengganti pisau konvensional dengan mesin potong kerupuk yang baru disimpulkan layak karena menghasilkan ROI sebesar 1,44.

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan hasil penelitian terdahulu sebagai bahan pertimbangan bagi peneliti dalam pelaksanaan penelitian ini. Dan adapun persamaan dan perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah pada aspek keuangan baik itu penelitian terdahulu ataupun penelitian yang peneliti lakukan sekarang aspek keuangan merupakan salah satu aspek yang sangat penting untuk di nilai kelayakannya. Sehingga dalam melakukan analisis kelayakan pastilah analisis aspek keuangan dilakukan, karena aspek keuangan merupakan faktor utama penentu layak atau tidaknya suatu investasi dilakukan. Sedangkan untuk perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian yang peneliti lakukan sekarang adalah pada aspek teknik, aspek pasar, dan aspek sosial ekonomi yang dimana ketiga aspek tersebut tidak digunakan pada analisis penelitian-penelitian terdahulu. Akan tetapi ketiga aspek tersebut oleh peneliti digunakan dalam penelitian ini karena dianggap juga berpengaruh terhadap kelayakan suatu investasi meskipun pengaruhnya tidak sebesar aspek keuangan.

Untuk mengamati lebih jelasnya penelitian terdahulu dan perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian yang peneliti lakukan sekarang seperti yang sudah di jelaskan di atas, bisa dilihat juga dalam bentuk table adalah sebagai berikut:



Tabel 2.1
Hasil Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Jenis Penelitian	Teknik Pengeambilan Sampel	Metode Analisis Data	Hasil
1.	Andi (2004)	Analisis Kelayakan Penambahan Mesin Baru Guna Meningkatkan Produk Pada PT. Mentari Massen Toys Indonesia Jombang.	kualitatif dengan pendekatan studi kasus.	Observasi, wawancara, dan dokumentasi	metode Net Present Value (NPV), Internal Rate of Return (IRR), Payback Period (PP), Average Rate of Return (ARR), dan Profitability Indeks (PI)	Dari hasil analisis NPV, IRR, PP, ARR dan PI sesuai dengan tolak ukur yang digunakan, maka pengembalian keputusan terhadap investasi penambahan aktiva tetap (mesin) layak dilaksanakan karena akan menguntungkan bagi perusahaan selain itu permintaan konsumen akan terpenuhi.
2.	Reni Fandri Ani (2005)	Analisis Kelayakan Penambahan Mesin Untuk Meningkatkan Produksi Pada PT. Industri Kulit "SURYA" Magetan.	studi deskriptif dengan lingkungan natural	Wawancara dan observasi	1. Analisis pasar 2. Analisis keuangan	1. Analisis pasar: penambahan mesin layak dijalankan melihat permintaan pasar terus meningkat akan tetapi produksi tidak terpenuhi. 2. Analisis keuangan: metode Payback Period (PP), Net Present Value (NPV), Internal Rate of Return (IRR), Profitability Index (PI), dan Average Rate of Return (ARR) menunjukkan bahwa investasi yang dilakukan melalui penambahan mesin untuk meningkatkan produksi layak untuk dilaksanakan

3.	Dwi setiono (2007)	Analisis Kelayakan Investasi Kapal Ikan Tradisional 30 GT di Daerah Banyuwangi pada Tingkat Suku Bunga Pinjaman Bank 12% Per Tahun (Studi Kasus pada KM Rama Jaya)	kualitatif pendekatan deskriptis.	Observasi dan wawancara	Metode <i>NetPresent Value</i> (NPV) dan <i>Cost-benefit Analysis</i>	Dari hasil analisis dengan menggunakan metode <i>Net Present Value</i> (NPV), dengan tingkat suku bunga bank sebesar 12% per tahun, investasi dengan meminjam modal pada bank untuk pembuatan kapal ikan tradisional berbobot 30 GT ini dapat dinyatakan layak, dengan <i>Break Event Point</i> dari investasi akan tercapai pada trip operasi yang ke 288. Jika dalam satu tahun kapal dioperasikan secara normal sebanyak 87 trip, maka <i>Break event Point</i> akan dicapai pada kurun waktu 2,6 tahun.
4.	Gideon Hansen (2007)	Analisis Kelayakan Investasi Pengadaan Mesin Cetak Offset Separasi pada PT Patent Process	studi deskriptif dengan lingkungan natural	data primer (teknik wawancara dengan pihak yang dapat memberikan informasi untuk penelitian ini) dan data sekunder yang diperoleh dari studi kepustakaan.	analisis sensitifitas dengan tiga scenario: 1. skenario moderat 2. skenario optimis 3. skenario pesimis.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Sekenario moderat: pada pay back period menunjukkan hasil 5 tahun 228 hari, NPV menunjukkan hasil positif 190.132.543, IRR sebesar 13,30%, dan PI sebesar 1,28 maka separasi ini layak dijalankan. 2. Skenario optimis: pada pay back period selama 4 tahun 112 hari, NPV manunjukkan hasil positif 508.793.901, IRR sebesar 21,28 % dan PI sebesar 1,77 maka proyek dapat dijalankan. 3. Skenario pesimis: pada pay back period 8 tahun 208 hari, NPV menunjukkan hasil negatif - 144.266.109, IRR sebesar 4,03% dan PI sebesar 0,77 maka proyek

						tidak layak dijalankan.
5.	Ika Rina Wati (2007)	Analisis Kelayakan Investasi Guna Meningkatkan Kualitas Jasa pada Taman Wisata Pemandian Wendit di Kabupaten Malang.	deskriptif kuantitatif dengan metode study kasus	Observasi, wawancara, dan dokumentasi	metode penilaian investasi Net Present Value (NPV)	investasi di taman wisata pemandian wendit Kabupaten Malang sebesar Rp. 73.711.749.273 dengan tingkat bunga sebesar 16%, dinyatakan tidak layak. Hal ini berdasarkan perhitungan Net Present Value (NPV) menunjukkan angka negatif yakni sebesar Rp. - 37.984.380.380.
6.	Moch. Fathurrohman, Dede (2008)	Analisis Kelayakan Investasi untuk Rencana Perluasan Jaringan pada PT. Telkom (Persero) Cabang Malang.	kualitatif dengan pendekatan studi kasus.	Dokumentasi, observasi, dan wawancara	teknik <i>capital budgeting</i>	Dari hasil analisis dengan menggunakan teknik-teknik <i>capital budgeting</i> . Diperoleh <i>Payback Period</i> selama 2 tahun 3 bulan, <i>Net Present Value</i> sebesar Rp. 226.317.541 <i>Internal Rate of Return</i> sebesar 47,27 % dan <i>Profitability Index</i> 3,49 kali. Hal ini menunjukkan bahwa secara finansial proyek rencana investasi perluasan jaringan PT. Telkom (Persero) Cabang Malang ini layak untuk dilaksanakan.
7.	Herdiana Dyah Susanti (2012)	“Analisis Kelayakan Investasi Perbaikan Sarana Produksi pada Home Industri Kerupuk Bawang”	kualitatif pendekatan deskriptis.	data primer (teknik wawancara dengan pihak yang dapat memberikan informasi untuk penelitian ini) dan data sekunder yang	1. Aspek teknis 2. Aspek keuangan 3. Aspek produksi	<i>Ditinjau dari aspek teknik juga dinilai layak karena output yang dihasilkan dengan menggunakan mesin potong yang baru lebih besar dari output menggunakan pisau konvensional. Output pisau konvensional = 60 Kg per hari dan mesin potong kerupuk yang baru = 100 Kg per hari. Begitu juga dari</i>

				diperoleh dari studi kepustakaan	<i>aspek keuangan dinilai layak karena dengan mesin potong yang baru diperoleh NPV Rp. 514.604.751, IRR 65,88%, dan DPP 2 tahun 11 bulan. Penggantian sarana produksi pada proses pemotongan layak karena jumlah penghasilan yang diperoleh lebih besar dibandingkan biaya untuk investasi program dengan ROI sebesar 1, 44.</i>
--	--	--	--	----------------------------------	--

Adapun persamaan dan perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 2.2
Persamaan dan Perbedaan Penelitian

Persamaan	Perbedaan
<ul style="list-style-type: none"> • Sama meneliti pada studi kelayakan investasi • Penilaian aspek keuangan menggunakan :Internal Rate of Return (IRR), Payback Period (PP), Average Net Present Value (NPV), Profitability Indeks (PI) 	<ul style="list-style-type: none"> • Dalam penelitian terdahulu kebanyakan melakukan analisa menggunakan dua aspek sedangkan penelitian ini peneliti menggunakan empat aspek sebagai penentu layak atau tidaknya suatu investasi dilihat dari aspek teknis, aspek pasar, aspek sosial dan ekonomi, serta aspek keuangan. • Untuk aspek keuangan penelitian terdahulu cenderung menggunakan empat metode penilaian investasi, tetapi dalam penelitian ini peneliti menggunakan enam metode penilaian investasi yaitu dengan menambahkan metode Average Rate of Return (ARR) dan MIRR = Tingkat pengembalian internal yang dimodifikasi

2.2 Kajian Teoritis

2.2.1 Investasi

Investasi adalah mengorbankan *dollar* sekarang untuk *dollar* di masa yang akan datang. Dalam pengertian ini terkandung dua atribut penting dalam investasi, yaitu adanya resiko dan tenggang waktu (Willian dalam Kasmir dan Jakfar, 2007:4).

Mengorbankan uang artinya menanamkan sejumlah dana (uang) dalam suatu usaha saat sekarang atau saat investasi dimulai. Kemudian dengan mengharapkan pengembalian investasi dengan disertai tingkat keuntungan yang diharapkan dimasa yang akan datang (dalam waktu tertentu). Pengorbanan sekarang mengandung suatu kepastian bahwa uang yang digunakan untuk investasi sudah pasti dikeluarkan. Sedangkan hasil dimasa yang akan datang bersifat tidak pasti, tergantung dari kondisi dimasa yang akan datang (Kasmir dan Jakfar, 2007:4).

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 mendapat penghasilan yang lebih besar di masa yang akan datang.(Hamind dan Basalamah, 2010 : 5)

Investasi mempunyai peranan penting dalam perekonomian suatu Negara. Alasanya yaitu pertama, investasi mampu menciptakan pendapatan dan kedua investasi dapat memperbesar kapasitas produksi perekonomian

dengan cara meningkatkan stok modal. Pendapat ini sejalan dengan yang dikemukakan oleh Harrod-Domar bahwa investasi tidak hanya mempengaruhi permintaan *multiplier effect*, tetapi juga mempengaruhi penawaran melalui pengaruhnya terhadap peningkatan kapasitas produksi. (Fahmi, 2006: 13)

Investasi memiliki dua pengertian yaitu secara ekonomi dan moneter. Secara makna ekonomi investasi menurut P. Samuelson W. Nordhaus diartikan dengan “*Economic activity that forgoes consumption today with an eye to increasing output in future.*” Investasi bisa berupa *tangible capital* ataupun *intangibile capital*. *Tangible capital* seperti alat-alat produksi sedangkan *intangibile capital* yaitu pendidikan, riset, dan kesehatan. (Djalaluddin. 2006 : 17)

Investasi dapat pula diartikan penanaman modal dalam suatu kegiatan yang memiliki jangka waktu relatif panjang dalam berbagai bidang usaha. Penanaman modal yang ditanam dalam arti sempit berupa proyek tertentu baik bersifat fisik maupun nonfisik, seperti proyek pendirian pabrik, jalan, jembatan, pembangunan gedung dan proyek penelitian dan pengembangan (Kasmir dan Jakfar, 2007:4).

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 (Kasmir dan Jakfar, 2007:5).

Menurut (Husnan, dan Suwarsono 2005: 4) proyek yang diteliti bisa berbentuk proyek raksasa seperti pembangunan proyek listrik tenaga nuklir, sampai dengan proyek sederhana seperti membuka usaha jasa foto copy. Dalam praktiknya, timbulnya suatu proyek disebabkan oleh berbagai faktor, antara lain: (Kasmir dan Jakfar, 2007:5)

1. Adanya permintaan pasar

Artinya adanya suatu kebutuhan dan keinginan dalam masyarakat yang harus disediakan. Hal ini disebabkan karena jenis produk yang tersedia belum tercukupi atau memang belum ada sama sekali.

2. Untuk meningkatkan kualitas produk

Bagi perusahaan tertentu proyek dilaksanakan 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.

Dalam hukum Islam, kegiatan berinvestasi dikategorikan sebagai kegiatan ekonomi yang termasuk dalam kegiatan muamalah yaitu suatu kegiatan yang mengatur hubungan antar manusia. Sementara itu menurut kaidah Fikih, hukum asal kegiatan muamalah itu adalah mubah (boleh) yang berarti semua kegiatan dalam hubungan antar manusia adalah mubah (boleh) kecuali yang memang jelas ada larangannya (haram). Ini berarti ketika suatu kegiatan muamalah yang baru muncul dan belum dikenal sebelumnya dalam ajaran Islam maka kegiatan tersebut dianggap dapat diperbolehkan kecuali yang memang terdapat implikasi dari Al Qur'an dan Hadist yang melarangnya secara implisit maupun eksplisit (Fadilah, 2009).

Dalam Al-Qur'an terdapat ayat-ayat yang secara tidak langsung telah memerintahkan kaum muslimin untuk mempersiapkan hari esok secara lebih baik. Adapun ayat dalam Al-Qur'an yang dapat dijadikan sandaran dalam berinvestasi, adalah :

Surat Al-Baqarah : 261

مَثَلُ الَّذِينَ يُنْفِقُونَ أَمْوَالَهُمْ فِي سَبِيلِ اللَّهِ كَمَثَلِ حَبَّةٍ أَنْبَتَتْ سَبْعَ سَنَابِلَ
فِي كُلِّ سُنْبُلَةٍ مِائَةٌ حَبَّةٌ وَاللَّهُ يُضَعِفُ لِمَنْ يَشَاءُ وَاللَّهُ وَاسِعٌ عَلِيمٌ ﴿٢٦١﴾

Artinya: “Perumpamaan (nafkah yang dikeluarkan oleh) orang-orang yang menafkahkan hartanya di jalan Allah adalah serupa dengan sebutir benih yang menumbuhkan tujuh bulir, pada tiap-tiap bulir seratus biji. Allah

melipat gandakan (ganjaran) bagi siapa yang dia kehendaki. dan Allah Maha luas (karunia-Nya) lagi Maha Mengetahui.”

Ayat diatas dapat merupakan contoh kongkrit dari kita berinvestasi yang dimulai dengan *habatin wahidatin* (sebutir benih) menjadi tujuh bulir dan akhirnya menjadi tujuh ratus biji. Nampaknya Al-qur'an telah memeberikan panduan investasi (walaupun dalam hal ini adalah infaq, yang berdimensi *ukhrawi*), namun bila banyak orang yang melakukan infaq maka akan menolong ratusan bahkan ribuan orang yang miskin untuk dapat berproduktifitas ke arah yang lebih baik. Nampaknya *multiplier effect* dari infaq bukan hanya berpengaruh pada akhirat saja namun juga mempengaruhi dimensi *dunyawiyah* (Surin, 2002).

2.2.2 Studi Kelayakan Bisnis

Kelayakan artinya penelitian yang dilakukan secara mendalam tersebut dilakukan untuk menentukan apakah usah yang dilakukan memberikan manfaat yang lebih besar dibandingkan biaya yang akan dikeluarkan. Dengan kata lain, kelayakan dapat diartikan bahwa usaha yang dijalankan akan memberikan keuntungan finansial dan nonfinansial sesuai dengan tujuan yang mereka inginkan. Layak disini diartikan juga akan memberikan keuntungan tidak hanya bagi perusahaan yang menjalankanya, tetapi juga bagi investor, kreditor, pemerintah, dan masyarakat luas (Kasmir dan Jakfar, 2007:6).

Pengertian bisnis adalah usaha yang dilakukan untuk memperoleh keuntungan sesuai dengan tujuan dan target yang diinginkan dalam berbagai bidang, baik jumlah maupun waktunya. Keuntungan merupakan tujuan utama dari dunia bisnis, terutama bagi pemilik bisnis, baik keuntungan jangka pendek maupun jangka panjang. Bentuk keuntungan yang diharapkan lebih banyak dalam bentuk finansial. Besarnya keuntungan telah ditetapkan sesuai target yang diinginkan sesuai batas waktunya (Sucipto, 2010:2).

Dengan demikian, menurut (Kasmir dan Jakfar, 2007) pengertian studi kelayakan bisnis adalah suatu kegiatan yang mempelajari secara mendalam tentang suatu usaha atau bisnis yang akan dijalankan, dalam rangka menentukan layak atau tidaknya usaha tersebut dijalankan.

Menurut Sucipto (2010:2) studi kelayakan bisnis dalam arti sempit adalah merupakan penelitian terhadap rencana bisnis yang tidak hanya menganalisis layak atau tidaknya suatu bisnis dibangun, tetapi juga pada saat bisnis tersebut beroperasi secara rutin dengan berhasil untuk memperoleh keuntungan yang maksimal secara ekonomis. Sedangkan dalam arti luas adalah penelitian yang mendalam tentang layak atau tidaknya rencana bisnis dilakukan dengan berhasil dan menguntungkan (tidak hanya keuntungan ekonomis/finansial), akan tetapi cenderung melihat

kemanfaatan yang lebih luas (makro) bagi daerah atau lokasi dimana bisnis tersebut dilakukan.

Menurut (Haming dan Basalamah, 2010: 16) ada beberapa kegunaan primer dari studi kelayakan, diantaranya adalah sebagai berikut:

1. Memandu kepemilikan dana (calon investor) untuk mengoptimalkan penggunaan dana yang dimilikinya.
2. Memperkecil resiko kegagalan investasi, dan pada saat yang sama memperbesar peluang keberhasilan investasi yang bersangkutan.
3. Alternative investasi teridentifikasi secara objektif dan teruji secara kuantitatif sehingga *top manager* mudah mengambil keputusan investasi yang objektif.
4. Aspek terkait terungkap secara keseluruhan dan lengkap, sehingga permintaan dan/atau penolakan terhadap alternative investasi, didasarkan atas pertimbangan terhadap semua aspek proyek, dan bukan hanya aspek finansial saja.

Selanjutnya, dijumpai pula beberap manfaat sekunder dari studi kelayakan, yaitu:

1. Dana investor tersalur keproyek yang menguntungkan serta turut membantu meningkatkan efisiensi penggunaan sumberdaya nasional.

2. Investasi berlangsung pada sektor yang keluarannya sangat dibutuhkan oleh masyarakat. Di satu sisi, keluaran investasi memiliki pasar yang efektif, dan pada saat yang sama, masyarakat menerima barang-barang kebutuhan yang diperlukan dari dunia usaha.
3. Dana akan tersalur ke sektor yang hemat devisa karena proyek memakai bahan baku yang disediakan di dalam negeri, dan pada saat yang sama untuk proyek yang orientasi ekspor akan mendorong meningkatkan permintaan devisa. Hal ini dapat terwujud karena kreditor (lembaga perbankan) akan turut menilai kelayakan proyek, sekaligus mengemukakan berbagai syarat yang harus dipenuhi oleh investor.

Menurut Sucipto (2010:3) kegiatan bisnis perusahaan yang bertujuan untuk memperoleh laba pada umumnya terdiri dari:

1. Produk baru (*new product*), yaitu kegiatan perusahaan yang menghasilkan produk baru yang berbeda dengan jenis atau tipe produk yang sudah ada.
2. Ekspansi usaha (*expansion*), yaitu kegiatan usaha yang ditujukan untuk memperbesar kapasitas pabrik dari produk yang dihasilkan saat ini.

3. Pemulihan kapasitas (*replacement*), yaitu kegiatan usah yang ditujukan untuk memulihkan kapasitas yang dimiliki sekarang, semisal penggantian mesin pabrik yang memiliki kapasitas relatif sama.
4. Penghematan biaya (*reducing cost*), yaitu kegiatan perusahaan yang ditujukan untuk memperbaiki proses produksi atau proses bisnis dalam usah menekan biaya usah.
5. Peningkatan efisiensi pembelanjaan (*financing efficiency improvement*), yaitu kegiatan perusahaan yang ditujukan untuk mengoptimalkan penggunaan dana yang terbatas jumlahnya, missal mempertimbangkan membuat alat sendiri atau membeli, membeli atau menyewa alat, dan lainnya.

Untuk menentukan layak atau tidaknya suatu usah dapat dilihat dari berbagai aspek. Setiap aspek untuk bisa dikatakan layak harus memiliki standar tertentu, namun keputusan penilaian tak hanya dilakukan pada salah satu aspek saja. Penilaian harus didasarkan pada seluruh aspek yang akan dinilai nantinya (Kasmir dan Jakfar, 2007:7).

Ukuran kelayakan masing-masing usaha sangat berbeda, misalnya antara usaha jasa dan usaha nonjasa. Akan tetapi, aspek-aspek yang digunakan untuk menyatakan layak atau tidaknya adalah sama sekalipun bidang usahanya berbeda. Aspek yang dinilai dalam studi kelayakan bisnis

meliputi aspek hukum, aspek pasar dan pemasaran, aspek keuangan, aspek teknis/operasional, aspek manajemen dan organisasi, aspek ekonomi dan sosial, serta aspek dampak lingkungan (Kasmir dan Jakfar, 2007:7).

2.2.3 Studi Kelayakan Bisnis Menurut Islam

Menurut Islam perencanaan yang baik adalah memerlukan kelayakan (*visibility*). Jika merencanakan suatu kegiatan usaha, maka perlu diteliti apakah kegiatan usaha itu layak didirikan disuatu tempat yang dipilih, proyek tersebut menguntungkan atau tidak, apakah proyek tersebut menguntungkan bagi masyarakat sekitar atau tidak dll. Faktor faktor kelayakan yang harus diperhatikan menurut Islam adalah:

- a. Dilihat berdasarkan orang yang melakukannya atau mengerjakannya.
- b. Berdasarkan sesuatu yang mengerjakannya.

Selain hal hal yang bersifat riil, faktor faktor makro juga berperan dalam menentukan perencanaan. Faktor faktor itu misalnya faktor politik, sosial, dan ekonomi masyarakat. Jika faktor makro tidak diperhatikan maka kenyamanan untuk melakukan suatu pekerjaan akan terganggu dan bahkan kahidupan dari perusahaan juga tidak akan dapat dipertahankan. (Hafiduddin, Tanjung; 2003; 83) *dalam* (Rinawati, 2007).

Menurut Anoenk (2011) adapun perencanaan menurut islam terkaji dalam Al Qur'an Surat Al-Hasyr, ayat 18 adalah sebagai berikut:

يَأَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرَ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۗ

إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ ﴿١٨﴾

“Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang Telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat); dan bertakwalah kepada Allah, Sesungguhnya Allah Maha mengetahui apa yang kamu kerjakan”. (Surat Al-Hasyr, ayat 18).

Kata *waltandzur nafsun maa qaddamat lighad* dapat pula diartikan bukan saja memperhatikan kehidupan akhirat namun memperhatikan kehidupan dunia karena kata *ghad* bisa berarti besok pagi, lusa atau waktu yang akan datang. Investasi akhirat dan dunia nampaknya menjadi suatu hal yang wajib bagi orang yang beriman kepada Allah dengan selalu Taqwa kepada-Nya.

Soejitno Irmin dalam buku *Kepemimpinan Melalui Asmaul Husna* manafsirkan atas ayat tersebut bahwa: Allah sebagai pencipta, Allah sebagai Perencana semua makhluk ciptaannya, Allah adalah Maha Merencanakan, *Al-Bari*, sifat tersebut jika diamalkan secara substantif seharusnya menjadi inspirasi bagi umat islam terutama para manajer atau pemimpin. Karena pada dasarnya manajer atau pemimpin yang harus mempunyai banyak konsep tentang manajemen termasuk di dalamnya perencanaan. Pemimpin yang baik adalah yang mempunyai visi dan misi, dan membangun kedua hal tersebut agar berjalan sesuai dengan tujuan

bersama. Visi dan misi merupakan hasil dari perencanaan yang baik dan matang (Anoenk, 2011).

Menurut Sucipto (2010:4) perencanaan yang baik harus disertai dengan melakukan studi kelayakan secara mendalam. Studi kelayakan bisnis secara umum bertujuan untuk menghindari adanya keterlanjuran penanaman modal yang terlalu besar untuk kegiatan yang ternyata tidak menguntungkan. Pernyataan seorang ulama besar Qardhawi (1996) dalam bukunya *fiqh prioritas*: “semua pekerjaan yang baik pasti didahului dengan studi kelayakan, dan harus dipastikan menghasilkan sesuatu yang memuaskan sebelum pekerjaan itu dimulai. Karena itu, harus ada perencanaan sebelum melakukannya, perhitungan secara matematis, dan berbagai penelitian sebelum pekerjaan itu dilakukan”.

Sesungguhnya penelitian, perencanaan, dan studi kelayakan sebelum kerja dilaksanakan merupakan etos kerja yang telah ada dalam islam. Rosulullah SAW adalah orang yang pertamakali melakukan perhitungan secara statistik terhadap orang-orang beriman yang berhijrah ke Madinah al-Munawarrah, dan kesan dari perencanaan itu begitu terasa pada perjalanan hidup beliau dalam berbagai bentuknya (Sucipto, 2010:5).

2.2.4 Pihak yang Membutuhkan Studi Kelayakan

Kalau kita amati pembuatan studi kelayakan ternyata sering memenuhi permintaan pihak-pihak yang berbeda. Masing-masing pihak mempunyai kepentingan serta sudut pandang yang berbeda. Lembaga-lembaga yang memerlukan studi kelayakan adalah:

1. Investor

Pihak yang akan menanamkan dana mereka dalam suatu proyek (sebagai pihak pemilik perusahaan nantinya, atau pemegang saham) akan lebih memperhatikan prospek usaha tersebut. Pengertian prospek disini adalah tingkat keuntungan yang di harapkan akan diperoleh dari investasi tersebut beserta risiko investasi itu. Ada hubungan yang positif antara keuntungan ini dengan risiko investasi. Semakin tinggi risiko investasi semakin tinggi juga tingkat keuntungan yang diminta oleh para investor tersebut.

2. Kreditur/Bank

Para kreditur/bank akan memperhatikan segi keamanan dana yang dipinjamkn mereka. Dengan demikian, mereka mengharapkan agar bunga plus angsuran pokok pinjaman bisa dilakukan tepat pada waktunya. Karena itu, mereka sangat memperhatikan pola aliran kas selama jangka waktu pinjaman tersebut. Tentu saja ini tidak

berarti mereka tidak memperhatikan prospek usaha tersebut. Tetapi perhatian utama mereka adalah pada periode pengembalian pinjaman tersebut. Selama dalam periode tersebut perusahaan memang benar-benar bisa mengembalikan pinjamannya, setelah periode tersebut perkembangan perusahaan/proyek tersebut tidak begitu lagi menjadi perhatian pihak pemberi pinjaman.

3. Pemerintah

Pemerintah tentunya lebih berkepentingan dengan manfaat proyek tersebut bagi perekonomian nasional. Apakah proyek tersebut akan membantu menghemat devisa atau memperluas kesempatan kerja. Manfaat ini terutama di kaitkan dengan penanggulangan masalah-masalah yang sedang dihadapi oleh Negara tersebut. Sebagai missal, apabila saat ini pemerintah sedang sedang menggalakan ekspor nonmigas, maka proyek-proyek yang akan mengeksport hasil produksinya, dan tidak banya memakai komponen impor akan lebih disukai oleh pemerintah. Konsekuensinya adalah bahwa perusahaan mungkin lebih mudah mendapat berbagai fasilitas apabila sektor yang diharapkan memang sedang di prioritaskan oleh pemerintah.

Banyak laporan studi kelayakan yang dibuat berdasarkan permintaan dari pihak kreditur. Nampaknya belum terlalu dirasakan kepentingan

membuat studi kelayakan apabila dananya bisa diperoleh dari perusahaan sendiri (Husnan, 2005: 9-10).

2.2.5 Aspek-aspek Studi Kelayakan Bisnis

Menurut (Jumingan, 2009:4) studi kelayakan bisnis menilai keberhasilan suatu proyek dalam satu keseluruhan sehingga semua faktor harus dipertimbangkan dalam suatu analisis terpadu yang meliputi faktor-faktor yang berkenaan dengan aspek teknis, pasar dan pemasaran, keuangan, manajemen, hukum, serta manfaat proyek bagi ekonomi nasional. Secara ringkas penjelasan analisis tiap-tiap aspek tersebut adalah sebagai berikut:

1. Analisis aspek teknis meliputi studi proyek untuk menilai apakah proyek secara teknis layak dilaksanakan. Dalam analisis ini diteliti berbagai alternatif yang berkenaan dengan kebutuhan dan penyediaan tenaga kerja, kebutuhan fasilitas infrastruktur (infrastructure) dan faktor-faktor produksi lainnya.
2. Analisis aspek pasar meneliti kesempatan pasar yang ada dan prospeknya serta strategi pemasaran yang tepat untuk memasarkan produk atau jasa ProYek.
3. Analisis aspek keuangan menilai kelayakan proyek ditinjau dari profitabilitas komersial dan kemampuan memenuhi kebutuhan dana dan segala konsekuensinya.

4. Analisis manajemen menilai kualitas dan kemampuan orang-orang yang akan menangani proyek.
5. Analisis aspek hukum meliputi segala aspek hukum yang relevan bagi kelangsungan proyek.
6. Analisis manfaat proyek bagi perekonomian nasional meliputi seberapa jauh sumbangan atau nilai proyek terhadap perekonomian nasional.

Mengingat banyaknya aspek yang perlu diteliti dalam studi kelayakan dan hal itu tentunya juga tidak memakan waktu yang lumayan sedikit, maka disini peneliti akan memfokuskan pada beberapa aspek saja yang dinilai sangat berpengaruh terhadap kelayakan investasi yang akan dilakukan. Adapun aspek-aspek tersebut adalah sebagai berikut:

1. Aspek Pasar

Aspek pasar dan pemasaran merupakan aspek yang paling utama harus dilakukan pengkajiannya dalam studi kelayakan. Karena tidak mungkin suatu bisnis didirikan dan di operasikan jika tidak ada pasar yang siap menerima produk dari perusahaan. Karena meskipun perusahaan dapat memproduksi produk-produk beraneka ragam, namun bila produk tersebut tidak laku, maka produk tersebut akan menambah beban kerugian dari perusahaan. (Sucipto, 2010:94)

Dewasa ini banyak perusahaan bermunculan dan karenanya persaingan antar mereka juga semakin tajam. Pada keadaan yang demikian, menurut Husnan (2005: 30) bahwa aspek pemasaran menempati kedudukan utama dalam pertimbangan investor dan pendekatan yang digunakan oleh investor dalam memperebutkan konsumen mendasarkan diri pada “*Integrated Marketing Concept*”.

Integrated Marketing Concept menurut Kotler lebih memfokuskan diri dari kebutuhan atau kepuasan pelanggan. Alat yang digunakan adalah pemasaran terpadu dan sasarannya adalah laba melalui kepuasan pelanggan, untuk itu perlu berbagai macam strategi pemasaran yang dimulai dengan analisa kesempatan, karena analisa kesempatan pasar ini penting sekali dilakukan sebelum perusahaan menentukan tujuannya.

a). Peluang pasar

Syarat bagi keberhasilan perusahaan dalam mengembangkan strategi pemasaran adalah mencari peluang-peluang yang terbuka bagi diadakannya kegiatan pemasaran.

Pengertian peluang pasar atau kesempatan pemasaran menurut Kotler adalah suatu kebutuhan dimana perusahaan dapat bergerak dengan memperoleh laba.

Dari pendapat tersebut dapat disimpulkan bahwa peluang dapat dicatat dan dipilih menurut daya tariknya, dan kemungkinan

keberhasilannya. Kemungkinan perusahaan akan sukses apabila kekuatan bisnisnya tidak hanya sesuai dengan kebutuhan sukses utama dalam pasar sasaran tersebut, namun juga unggul dari pesaingnya. Perusahaan yang paling berhasil adalah perusahaan yang dapat menciptakan nilai pelanggan tertinggi dan melakukannya dalam jangka panjang.

b). Peramalan permintaan

Tujuan dari peramalan permintaan adalah untuk mendapatkan gambaran mengenai permintaan pada saat ini maupun pada masa yang akan datang, sehingga dapat diperoleh pula gambaran mengenai peluang bagi perusahaan untuk memasuki pasar. Selain itu peramalan permintaan penting sebagai dasar dalam penetapan strategi pemasaran perusahaan.

Menurut Husnan dan Suwarsono (2000: 40) yang dimaksud peramalan permintaan adalah usaha untuk mengetahui jumlah produk atau sekelompok produk dimasa yang akan datang dalam kendala satu set kondisi tertentu.

Hal yang perlu diingat adalah bahwa kegiatan melakukan peramalan permintaan tidak dapat diartikan sebagai kegiatan yang bertujuan mengukur permintaan dimasa yang akan datang secara pasti, melainkan sekedar usaha untuk mengurangi kemungkinan terjadinya hal yang berlawanan antara keadaan yang sungguh-sungguh terjadi dikemudian hari dengan apa yang menjadi hasil peramalan. Dengan kata

lain, hasil maksimal dari kegiatan peramalan adalah melakukan ketidakpastian secara minimal yang mungkin terjadi dimasa yang akan datang.

Besarnya permintaan dimasa yang akan datang dapat diketahui dengan beberapa metode peramalan, diantaranya adalah dengan menggunakan metode trend. Metode ini digunakan untuk meramalkan tingkat kenaikan harga, penjualan, atau permintaan, maupun biaya dimasa yang akan datang (Husnan dan Suwarsono, 2000: 40).

Kelebihan metode trend adalah dapat digunakan untuk jangka waktu menengah dan panjang. Sedangkan kelemahan metode ini penggunaannya harus didukung oleh data yang memadai, apabila menginginkan hasil peramalan yang optimal. Dalam metode trend terdapat tiga teknik peramalan, yaitu:

- Metode *Trend Linier*, digunakan bila *Scatter* diagram dari data masa lalu yang tersedia cenderung merupakan garis lurus,
- Metode *Trend Kuadratik*, digunakan jika *scatter* diagram dari data masa lalu yang tersedia cenderung berbentuk parabola.
- Metode *Trend Simple Exponential*, digunakan jika data yang tersedia cenderung naik turun dengan perbedaan yang tidak terlalu banyak, tetapi secara keseluruhan cenderung naik.

2. Aspek Teknis

Aspek teknis atau operasi juga dikenal sebagai aspek produksi. Penilaian terhadap aspek ini sangat penting dilakukan sebelum perusahaan dijalankan. Hal-hal yang perlu diperhatikan dalam hal ini adalah masalah penentuan lokasi, luas produksi, tata letak (*layout*), penyusunan peralatan pabrik dan proses produksinyatermasuk pemilihan teknologi. Kelengkapan kajian aspek operasi sangat tergantung dari jenis usaha yang akan dijalankan, karena setiap jenis usaha memiliki prioritas tersendiri (Kasmir dan Jakfar, 2007:145).

Beberapa faktor utama yang akan ditinjau dalam aspek teknis ini adalah:

1. Pemilihan strategi dan perencanaan produk Dari analisa terhadap aspek pasar, didapatkan jenis produk yang diharapkan akan dapat diterima oleh calon konsumen. Pertimbangan akan produk yang hendak dibuat, selain berdasarkan pada keinginan dan kemampuan pasar, juga disesuaikan dengan kemampuan dan sumberdaya yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam memilih strategi dan perencanaan terhadap produk ini, tahapannya adalah sebagai berikut:

- Penentuan ide dan seleksi ide
- Pembuatan desain awal produk
- Pembuatan prototif dan pengujian

- Implementasi.

2. Rencana Kualitas

Dimensi kualitas suatu produk terdiri dari:

- *Performance* : Menyangkut aspek fungsional suatu produk yang merupakan karakteristik utama yang dipertimbangkan pelanggan dalam membeli produk yang bersangkutan.
- *Feature* : Adalah aspek yang berguna untuk menambah fungsi dasar, yang berkaitan dengan pilihan-pilihan produk dan pengembangan.
- *Reliability* : Kemampuan untuk memberikan pelayanan sesuai dengan janji yang ditawarkan.
- *Conformance* : Berkaitan dengan tingkat spesifikasi yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan keinginan konsumen. Aspek ini merefleksikan ketepatan antara produk dan standar yang telah ditetapkan.
- *Durability* : Refleksi umur ekonomis berupa ukuran daya tahan dan masa pakai barang.
- *Serviceability* : karakteristik yang berkaitan dengan kecepatan komponen, kemudahan dan akurasi dalam pelayanan.
- *Aesthetics* : adalah karakteristik yang bersifat subjektif mengenai nilai-nilai estetika yang disajikan dalam produk.

- *Fit and Finish* : sifat subjektif berkaitan dengan perasaan pelanggan terhadap kualitas produk yang bersangkutan.

3. Rencana Proses Produksi

Proses produksi yang dipilih, disesuaikan dengan produk yang akan dibuat. Selain itu, proses yang dipilih juga harus mempertimbangkan faktor-faktor kualitas. Misalnya, untuk produk makanan atau obat-obatan, maka proses produksi harus sangat memperhatikan faktor kebersihan dan higienitas, sebagai contoh dalam industri farmasi ada peraturan yang disebut dengan CPOB (Cara Pembuatan Obat yang Baik). Selain itu proses produksi juga harus memperhatikan faktor efektivitas dan efisiensi. sehingga akan dapat menyampaikan produk sesuai dengan keinginan konsumen, yaitu secara cepat dan tepat juga mempertimbangkan efisiensi sumberdaya perusahaan.

4. Pemilihan Mesin dan Peralatan

Dalam merencanakan pemilihan terhadap mesin dan peralatan, harus disesuaikan dengan produk yang akan dibuat, kapasitas produksi, proses produksi, bahan yang akan digunakan, kemampuan tenaga kerja, sistem antrian, kemungkinan pengembangan proses juga terhadap perkembangan teknologi lanjutan.

5. Rencana Kapasitas

Kapasitas produksi direncanakan berdasarkan perkiraan permintaan terhadap produk juga analisa terhadap kemampuan sumberdaya yang dimiliki perusahaan. Perencanaan kapasitas akan berpengaruh langsung terhadap level pemesanan bahan baku dan inventori yang berhubungan dengan biaya-biaya seperti pemesanan maupun biaya inventori serta menghadapi resiko rusak atau kadaluarsa, khususnya untuk produk-produk yang berumur pendek seperti makanan.

6. Rencana Ruang dan *Lay Out*

Dalam merencanakan sebuah usaha, juga harus dipertimbangkan apakah luas lahan akan mencukupi luas ruangan-ruangan yang dibutuhkan. Juga pengaturan *lay out* yang diharapkan apakah akan mungkin dilaksanakan, dan dengan mempertimbangkan rencana-rencana pengembangan yang mungkin terjadi dikemudian hari. Luas dan *lay out* ruangan akan tergantung pada proses produksi yang diinginkan. Ada dua tipe *lay out* yang selama ini umum digunakan di Industri, yaitu:

1. *Lay out* proses, pada *lay out* tipe ini, mesin dan peralatan ditempatkan berdasarkan proses yang memiliki fungsi yang sama.

2. *Lay out* Produk, dalam *lay out* ini, mesin dan peralatan disusun berurutan sesuai dengan proses produksi

3. Aspek Sosial dan Ekonomi

Analisis aspek sosial, ekonomi, dan budaya mengkaji tentang dampak keberadaan proyek bisnis terhadap kehidupan masyarakat terutama masyarakat setempat baik dari sisi sosial, ekonomi, dan budaya serta sebaliknya. Dampak yang mungkin timbul dengan adanya setiap bisnis yang akan dijalankan dapat berupa dampak positif maupun negatif. Dampak tersebut akan dapat dirasakan baik oleh pengusaha itu sendiri, pemerintah ataupun masyarakat luas terutama masyarakat di sekitar lokasi proyek bisnis (Sucipto, 2010:155).

Dari sisi ekonomi apakah keberadaan proyek bisnis dapat merubah atau justru mengurangi *ineome per capita* penduduk terutama penduduk setempat maupun berpengaruh terhadap ekonomi secara makro. Dari sisi sosial dan budaya apakah dengan adanya proyek bisnis tersebut terjadi pergeseran kondisi sosial dan budaya perilaku masyarakat. Jadi dari aspek ekonomi, sosial dan budaya yang perlu ditelaah adalah apakah jika usaha atau proyekbisnis yang dijalankan akan memberikan manfaat secara ekonomi, Sosial dan budaya kepada berbagai pihak atau bahkan sebaliknya. Diharapkan proyek bisnis yang dijalankan nantinya dapat memberikan dampak yang positif lebih banyak. Artinya dengan berdirinya

usaha atau proyek secara ekonomi, sosial dan budaya lebih banyak memberikan manfaat dibandingkan dengan kerugiannya (Sucipto, 2010:155).

Menurut Sucipto (2010:156) analisis aspek ekonomi (*economic analysis*) suatu proyek bisnis tidak hanya memperhatikan manfaat yang dinikmati dan pengorbanan yang ditanggung oleh perusahaan, tetapi oleh semua pihak dalam perekonomian. Selain menjadikan fakta makroekonomi sebagai masukan atau input dalam studi kelayakan bisnis, hendaknya perlu dikaji imbal-baliknya yaitu apakah bisnis yang direncanakan hendaknya bermanfaat bagi pihak lain. Aspek-aspek penilaian manfaat bisnis yang direncanakan dapat ditinjau dari berbagai sisi, antara lain: (1) sisi pembangunan nasional, (2) sisi distribusi nilai tambah, (3) sisi investasi per tenaga kerja, (4) hambatan di bidang ekonomi, (5) dukungan pemerintah.

Dalam menjalankan bisnisnya perusahaan hendaknya memperhatikan keseimbangan kehidupan sosial karena perusahaan hidup bersama dengan komponen-komponen lain yang berada dalam satu tatanan kehidupan yang pluralis dan kompleks, sehingga perusahaan mempunyai tanggung jawab sosial. Karena selain mencari keuntungan, perusahaan juga mengemban misi sosial kemasyarakatan sehingga dapat hidup saling menguntungkan (Sucipto, 2010:158).

4. Aspek Finansial

Aspek keuangan merupakan aspek yang digunakan untuk menilai keuangan perusahaan secara menyeluruh dan merupakan salah satu aspek yang sangat penting untuk dinilai kelayakannya. Tujuan penilaian aspek keuangan adalah untuk mengetahui perkiraan pendanaan dan aliran kas proye bisnis, sehingga dapat diketahui layak atau tidaknya suatu rencana bisnis yang dimaksud. Penilaian aspek keuangan meliputi penilaian sumber-sumber dana yang akan diperoleh, kebutuhan biaya investasi, estimasi pendapatan dan biaya investasi selama periode tertentu termasuk jenis-jenis dan jumlah biaya yang dikeluarkan selama umur investasi, proyeksi neraca dan laporan laba rugi untuk beberapa periode ke depan serta kriteria penilaian investasi (Sucipto,2010:167).

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

Dengan dibuatnya aliran kas perusahaan, kemudian dinilai kelayakan investasi tersebut, melalui kriteria kelayakan investasi.

Tujuannya adalah untuk menilai apakah investasi tersebut layak atau tidak dijalankan dilihat dari aspek keuangan. Alat ukur untuk menentukan kelayakan suatu usaha berdasarkan kriteria investasi dapat dilakukan melalui pendekatan *Payback Period* (PP), *Average Rate of Return* (ARR), *Net Present Value* (NPV), *Internal Rate of Return* (IRR) dan *Profitability Index* (PI) Sucipto (2010:168).

Berdasarkan dari uraian diatas, dapat disimpulkan bahwa aspek keuangan mempunyai peranan sangat penting dalam penentuan diterima atau ditolaknya proyek investasi.

a). Arus kas (*Cash flow*)

Cash flow merupakan arus kas atau aliran kas yang ada di perusahaan dalam periode tertentu. *Cash flow* menunjukkan berapa 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 (Sucipto, 2010:171).

Dalam *cash flow* semua data pendapatan yang diterima dan biaya yang 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 besarnya biaya yang harus dikeluarkan dalam suatu periode tertentu. Kemudian jenis-jenis pendapatan dan biaya apa saja yang

dikeluarkan serta berapa besar pendapatan yang diperoleh dan biaya yang dikeluarkan setiap pos. Pada akhirnya *cash flow* akan terlihat kas akhir yang diterima perusahaan (Sucipto, 2010:172).

Dengan demikian *cash flow* merupakan jumlah uang masuk dan keluar perusahaan mulai dari investasi dilakukan sampai dengan berakhirnya investasi tersebut. Dalam hal ini bagi investor yang terpenting adalah berapa kas bersih yang diterima dari uang yang diinvestasikan pada suatu usaha tertentu. 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 berbagai kewajiban yang jatuh tempo.
3. Kas juga digunakan untuk melakukan investasi kembali

Menurut (Sucipto, 2010:172) aliran kas (*cash flow*) yang berkaitan dengan bisnis investasi dapat dikelompokkan dalam tiga macam:

1) Aliran kas awal (*Initial Cash flow*)

Aliran kas awal adalah aliran kas yang keluar pertama kali pada tahun ke-0 untuk keperluan aktiva tetap dan penentuan besarnya modal kerja. Pengeluaran-pengeluaran ini dapat berupa pembelian tanah, gedung, mesin-mesin, peralatan. Selain itu juga untuk pengeluaran berupa biaya

penelitian pendahuluan, serta biaya-biaya lain yang dikeluarkan sebelum perusahaan beroperasi secara komersial, serta biaya keperluan modal kerja. Oleh karena itu aliran kas ini biasanya diberi notasi negatif (-), artinya kas yang dikeluarkan.

2) Aliran kas operasional (*Operasional Cash flow*)

Aliran kas ini meliputi aliran kas yang dikeluarkan untuk kepentingan operasi yang disebut aliran kas keluar (*operational cash outflows*), dan aliran kas yang berkaitan dengan dana masuk ke kas yang disebut aliran kas masuk (*operational cash inflows*).

3) Aliran kas akhir (*Terminal Cash flow*)

Aliran kas akhir adalah kas masuk yang diterima pada akhir periode suatu bisnis investasi berupa nilai sisa aktiva tetap (penjualan aktiva tetap yang sudah habis umur ekonomis) dan pengembalian modal kerja.

Dalam mengambil keputusan diterima atau tidaknya suatu proyek investasi ada beberapa metode penilaian usulan investasi antara lain:

I). Metode *Payback Period* (PP)

Menurut (Sucipto, 2010:176) metode *Payback Period* (PP) merupakan teknik penilaian terhadap jangka waktu (periode) pengembalian investasi suatu usaha dengan cara mengukur seberapa cepat suatu investasi kembali. Dengan demikian metode ini mengukur *rapidity* kembalinya dana investasi bukan mengukur *profitability* Dasar yang

dipergunakan dalam perhitungan adalah aliran kas bersih (*proceed*) yang diperoleh setiap tahun bukan laba setelah pajak. Nilai kas bersih merupakan penjumlahan laba setelah pajak ditambah dengan penyusutan (dengan catatan jika investasi 100% menggunakan modal sendiri).

Terdapat dua macam model perhitungan yang dapat digunakan untuk menghitung masa pengembalian investasi, yaitu:

- a. Jika aliran kas per tahun jumlahnya sama

$$\text{Payback Period} = \frac{\text{Total Investmen}}{\text{Cashflow/tahun}} \times 1 \text{ tahun}$$

- b. Jika aliran kas tidak sama maka harus dicari satu per satu yakni dengan cara mengurangi total investasi dengan *cash flow*-nya sampai diperoleh hasil total investasi sama dengan *cash flow* pada tahun tertentu.

$$\text{Payback Period} = n + \frac{a - b}{c - b} \times 1 \text{ tahun}$$

Keterangan simbol:

n = tahun terakhir di mana jumlah cash flow masih belum bisa menutup original investment

a = jumlah original investment

b = jumlah kumulatif cashflow pada tahun ke n

c = jumlah kumulatif cashflow pada tahun ke $n + 1$

Kriteria:

Bila $PP \leq$ umur ekonomis (waktu pengembalian yang disyaratkan), maka usul investasi diterima.

Bila $PP >$ umur ekonomis (waktu pengembalian yang disyaratkan), maka usul investasi ditolak.

Kelebihan PP adalah:

- (a) Mempertimbangkan resiko untuk dapat menutup kembali resiko proyek
- (b) Perhitungannya digunakan *Cash inflow* dan bukannya *Accounting income*

Kelemahan PP adalah:

- (a) Tidak mempertimbangkan kosep nilai waktu uang
- (b) Tidak mempertimbangkan aliran kas masuk setelah *Payback*.

II). Metode *Avarage Rate of Return* (ARR)

ARR adalah metode yang mengukur tingkat keuntungan rata-rata yang diperoleh dengan tingkat investasi rata-rata, dimana hasil dari perhitungan ini dinyatakan dengan prosentase.

Rumus ARR adalah sebagai berikut:

$$\mathbf{ARR} = \frac{\text{Avarage EAT}}{\text{Avarage Investment}} \times 100\%$$

Kriteria:

Bila $ARR \geq$ tingkat bunga yang disyaratkan, maka usul investasi diterima.

Bila $ARR <$ tingkat bunga yang disyaratkan, maka usul investasi ditolak.

Kelebihan ARR adalah:

- (a) Mudah dihitung dan merupakan suatu ukuran tunggal
- (b) Dapat dihubungkan dengan bidang modal
- (c) Menyesuaikan diri dengan besarnya investasi

Kelemahan ARR adalah:

- a. Mengabaikan nilai waktu uang
- b. Digunakannya konsep laba menurut akuntansi dan bukan kas

Apabila metode depresiasi yang digunakan berbeda maka akan memberikan hasil yang berbeda, karena metode depresiasi suatu aktiva akan mempengaruhi besar kecilnya keuntungan

III). Metode *Net Present Value* (NPV)

NPV diperoleh dengan jalan mendiskontokan selisih antara jumlah kas yang keluar dari dana proyek dan kas yang masuk kedalam dana proyek tiap-tiap tahun, dengan satu tingkat biaya modal yang digunakan. Sedangkan biaya modal adalah menghitung besarnya ongkos riil yang harus dikeluarkan untuk menerima suatu usul proyek investasi yang berfungsi sebagai tingkat pembatas.

Urutan-urutan dalam metode NPV:

- a. Menghitung *cash flow* yang diharapkan dari investasi yang akan dilaksanakan.
- b. Mencari nilai sekarang (*present value*) dari *cash flow* dengan melibatkan tingkat doskonto (*discount rate*) tertentu yang ditetapkan.

c. Kemudian jumlah nilai sekarang (PV) dari *cash flow* selama umur investasi dikurangi dengan nilai investasi awal (*initial investment*) akan menghasilkan NPV.

Rumus metode NPV adalah:

Present value dari *proceeds* = xxx

Present value dari *outlays* = xxx

NPV = xxx

Kriteria:

NPV \geq 0, maka usul investasi diterima

NPV $<$ 0, maka usul investasi ditolak

Secara matematis rumus NPV adalah (Sucipto, 2010:178).

$$\text{NPV} = -A_0 + \sum_{t=0}^n \frac{A_t}{(1+r)^t}$$

Keterangan:

-A₀ = Aliran kas keluar (*initial investment*)

A_t = Aliran kas masuk pada periode t

n = Periode terakhir aliran kas yang diharapkan

Kelebihan NPV adalah:

- a. Metode penilaian yang tepat dan secara eksplisit memperhitungkan laba investasi yang dikehendaki
- b. Merupakan metode laba investasi majemuk

- c. Langsung mengaikannya biaya modal dengan nilai investasinya

Kelemahan NPV adalah:

- a. Karena dianggap akurat, kadang-kadang bisa menyesatkan
- b. Tidak berkaitan langsung dengan laporan prestasi dari tahun ke tahun

IV). Metode *Internal Rate of Return* (IRR)

IRR adalah tingkat bunga yang bilamana dipergunakan untuk mendiskontokan seluruh selisih kas pada tahun-tahun operasi proyek akan menghasilkan kas yang sama dengan jumlah investasi proyek, sehingga pada keadaan ini $NPV = 0$. Hubungan antara NPV dengan IRR adalah konsep NPV mencari NPV pada *discount rate* tertentu. Sedangkan konsep IRR justru mencari *discount rate* yang diinginkan. Untuk menentukan *discount rate* yang dicari dapat dirumuskan sebagai berikut (Sucipto 2010):

$$\text{Outlays} = \frac{A_1}{(1+r)} + \frac{A_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{A_n}{(1+r)^n}$$

Guna mencari besarnya "r" dapat dilakukan dengan metode *trial and error* (coba-coba). Pertama kita menghitung PV *proceeds* dari suatu investasi dengan menggunakan tingkat bunga yang dipilih sekehendak kita. Kemudian hasil perhitungan dibandingkan dengan PV *outlays*-nya, kalau

PV proceeds lebih besar dari *PV outlays*-nya, maka harus menggunakan tingkat bunga yang lebih rendah. Cara demikian dilakukan sampai menemukan tingkat bunga yang dapat menjadikan *PV proceeds* sama dengan *PV outlays*. Pada tingkat bunga inilah NPV sama dengan nol atau mendekati nol. Besarnya tingkat bunga tersebut menggambarkan besarnya IRR dari usul investasi tersebut.

Metode IRR dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Keterangan:

i_1 = tingkat bunga pertama yang menghasilkan NPV_1

i_2 = tingkat bunga kedua yang menghasilkan NPV_2

NPV_1 = positif

NPV_2 = negatif

Kriteria:

Bila $IRR \geq COC$, maka usulan investasi diterima

Bila $IRR < COC$, maka usulan investasi ditolak

Kelebihan IRR adalah:

- a. Memperhitungkan nilai waktu dari uang

- b. Dapat digunakan untuk mengetahui tingkat bunga yang sebenarnya

Kelemahan IRR adalah:

- a. Perhitungannya lebih sulit bila dibandingkan dengan NPV karena adanya cara coba-coba
b. Timbul perhitungan untuk interpolasi

V). Metode *Profitability Index* (PI)

Metode *Probability Index* adalah metode yang menghitung perbandingan antara nilai sekarang penerimaan kas bersih di masa yang akan datang (selama umur investasi) dengan nilai sekarang investasi (*initial investment*). Metode ini juga disebut dengan metode *benefit cost ratio* (B/C ratio). Dalam metode ini untuk mengukur layak tidaknya suatu ukuran proyek investasi cukup membandingkan antara *present value* aliran kas dengan *present value* (*initial investment*) Sucipto (2010:181).

Rumus PI adalah sebagai berikut:

$$PI = \frac{\sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+i)^t}}{I_0}$$

Keterangan simbol:

CF = cashflow

I = required rate of return

lin = initial investment

atau

$$PI = \frac{PV \text{ inflow}}{PV \text{ outflow}}$$

Di mana:

PV inflow = Aliran kas bersih penerimaan

PV out flow = Aliran kas bersih pengeluaran (investasi)

Kriteria:

Bila $PI \geq 1$, maka usul investasi diterima.

Bila $PI < 1$, maka usul investasi ditolak.

VI). Metode Tingkat Pengembalian Internal yang Dimodifikasi (MIRR)

MIRR merupakan modifikasi atau perbaikan dari metode IRR.

Asumsi yang digunakan pada metode IRR adalah bahwa tingkat pengembalian dari penginvestasian kembali sebesar IRR-nya, bukan sebesar biaya modalnya (COC). Hal inilah yang dianggap merupakan salah satu kelemahan dari metode IRR, jika dibandingkan dengan metode NPV. Untuk memperbaiki kelemahan inilah muncul metode MIRR, yang dianggap lebih baik, karena menggabungkan antara metode IRR dengan NPV.

MIRR dapat didefinisikan sebagai suatu tingkat diskonto yang menyamakan antara nilai sekarang dari terminal (*terminal value*) dengan

investasi awalnya. Definisi ini dapat dituliskan dalam bentuk formula sebagai berikut (Warsono, 2002: 179):

$$\frac{\sum_{t=1}^n \Delta CF_t (1 + K_a)^{n-t}}{(1 + MIRR)^n} = I_0$$

Keterangan:

MIRR = Tingkat pengembalian internal yang dimodifikasi

CF_t = Arus kas pada tahun ke-t

K_a = Biaya modal proyek

$t = 1, 2, 3, \dots, n$

n = Umur ekonomis

I_0 = Investasi awal.

Tolak ukur penerimaan suatu proyek investasi dengan menggunakan metode MIRR adalah sebagai berikut:

Jika $MIRR \geq COC$, maka proyek diterima.

Jika $MIRR < COC$, maka proyek ditolak.

Jika dalam evaluasi proyek dilakukan dengan pemilihan salah satu atas beberapa alternatif proyek, maka yang dipilih adalah proyek yang menghasilkan MIRR terbesar.

2.3 Kerangka Berfikir

Gambar: 2.1

