

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

Dalam tinjauan pustaka penulis akan menjelaskan sejumlah tinjauan teoritis dan konsep dari sejumlah variabel dan fenomena yang diteliti. Pada bagian pertama dalam tinjauan pustaka berisi tinjauan atas konsep dan teoritis dalam bentuk teks naratif yang didukung oleh sejumlah bahan pustaka seperti buku referensi, jurnal dan pustaka ilmiah lainnya. Sejumlah konsep yang akan dibahas secara tinjauan Pustaka pada penelitian ini yaitu mengenai konsep dasar dari *Analisis Capital Budgeting* untuk menilai Kelayakan Investasi.

2.1.1 *Capital Budgeting* (Penganggaran Modal)

Capital budgeting adalah suatu proses pengambilan keputusan dalam mengalokasikan dana untuk keperluan pembiayaan investasi atau pengadaan barang-barang modal yang jangka waktu pengembalian lebih dari satu tahun. Berikut ini adalah beberapa definisi dan pengertian *Capital Budgeting* menurut para ahli:

1. Menurut Lukman Syamsuddin (2009: 412), *Capital Budgeting* merupakan keseluruhan proses pengumpulan, pengevaluasian, penyeleksian penentuan alternatif penanaman modal yang akan memberikan penghasilan bagi perusahaan untuk jangka waktu lebih dari satu tahun (*capital expenditure*).
2. Menurut Darmawan Sjahrial (2008: 14), *Capital Budgeting* merupakan proses perencanaan dan pengambilan keputusan mengenai pengeluaran dana dimana jangka pengembalian dananya melebihi satu tahun.

3. Menurut Astawinetu dan Handini (2020: 109) *Capital Budgeting* adalah proses perencanaan dan penilaian pengeluaran pada aset yang *cash flow*-nya di perkirakan melebihi dari satu tahun.
4. Menurut Riyanto (2010: 121), *Capital Budgeting* merupakan keseluruhan proses perencanaan dan pengambilan keputusan mengenai pengeluaran dana dimana jangka waktu kembalinya dana tersebut melebihi waktu satu tahun.
5. Menurut Anwar (2019: 126), *Capital Budgeting* adalah suatu proses pengambilan keputusan dalam menganggarkan dana untuk keperluan pembiayaan investasi atau pengadaan barang-barang modal yang jangka waktu pengembalian lebih dari satu tahun.

Menurut Anwar (2019: 128), analisis *Capital Budgeting* ini penting mengingat beberapa hal diantaranya:

1. Lamanya dana tertanam akan lama (lebih dari satu tahun) dan jangka waktu pengembaliannya pun juga lama (lebih dari satu tahun).
2. Dana yang tertanam dalam jumlah besar yang biasanya jauh diatas rata-rata kebutuhan modal kerja perusahaan.
3. Kesalahan dalam pengambilan keputusan investasi dapat menyebabkan perusahaan mengalami kerugian yang besar.

Menurut Anwar (2019: 129), ada beberapa langkah yang dapat ditempuh perusahaan dalam melakukan analisis *capital budgeting* diantaranya:

1. Menghitung biaya investasi (*initial investment*).

Menghitung biaya investasi (*initial investment*) merupakan Langkah awal yang harus dilakukan dalam evaluasi kelayakan investasi. Dalam

menghitung berapa biaya investasi maka perusahaan harus menghitung seluruh komponen investasi atau seluruh komponen dalam perolehan barang modal.

2. Menentukan sumber dana yang akan digunakan dalam investasi tersebut.

Perusahaan harus menentukan sumber dana yang akan digunakan dalam memenuhi biaya investasi yang telah ditetapkan. Beberapa sumber dana yang dapat digunakan dalam kegiatan investasi diantaranya:

- a. Modal sendiri (*Stockholder's Equity*). Perusahaan bisa menggunakan laba ditahan (*retained earnings*) atau menerbitkan saham baru (*new stock issuance*) dalam memperoleh dana yang akan digunakan untuk investasi tersebut. Bagi perusahaan kecil, pemenuhan dana modal sendiri bisa dalam bentuk setoran modal dari pemilik.
- b. Pinjaman (*Long-term Debt*). Perusahaan bisa juga membiayai investasinya dengan menggunakan dana yang berasal dari utang jangka panjang. Bentuk instrumen utang yang dapat digunakan diantaranya adalah: penerbitan obligasi (*bond*) atau kredit investasi (*investment loan*) dari Lembaga pembiayaan atau bank.

3. Menghitung biaya modal (*cost of capital*) atas dana yang digunakan.

Atas dasar sumber dana yang akan digunakan dalam membiayai investasi tersebut, perusahaan kemudian menghitung berapa biaya modal (*cost of capital*) atas berbagai dana yang digunakan. *Cost of capital* dihitung dengan menggunakan konsep *the weighted average cost of capital (WACC)*, yaitu berapa biaya modal rata-rata tertimbang atau biaya modal atas masing-masing sumber dana dengan memperhitungkan proporsi dari masing-masing sumber

dana. Biaya modal (*cost of capital*) tersebut akan digunakan sebagai *discount rate* (tingkat bunga diskonto) pada perhitungan kelayakan usaha dengan teknik *Net Present Value* (NPV) dan *hurdle rate* (tingkat bunga pembatas) pada perhitungan kelayakan dengan teknik *Internal Rate of Return* (IRR).

4. Memproyeksikan *net cash flow* (aliran kas bersih) dari proyek investasi.

Perusahaan memproyeksikan berapa *Net Cashflow* (aliran kas bersih) yang akan diperoleh dari proyek investasi tersebut selama umur ekonomis proyek. Perhitungan *Net Cashflow* adalah selisih antara *operating cash inflow* dan *operating cash outflow* setiap periode selama umur ekonomis proyek. Perhitungan *Net Cashflow* juga dapat digunakan dengan menggunakan formula:

$$\text{Net Cashflow} = \text{EBIT} (1-T) + \text{Depreciation}$$

Di mana:

EBIT = *Earnings Before Interest and Taxes* (laba sebelum bunga dan pajak)

T = *Tax Rate* (Tarif Pajak)

Depreciation = Biaya penyusutan

5. Mengevaluasi kelayakan investasi berdasarkan teknik *capital budgeting* yang tersedia.

Setelah semua data diperoleh, kemudian menghitung kelayakan usaha dengan berbagai teknik kelayakan usaha diantaranya dengan menggunakan teknik NPV, IRR, *Payback Period* dan *Profitability Index*. Dari hasil perhitungan teknik-teknik kelayakan usaha tersebut, kemudian dapat ditarik

kesimpulan berupa keputusan menerima atau menolak proyek. Menerima proyek karena proyek tersebut dinilai layak (*feasible*), dan menolak proyek karena proyek tersebut dinilai tidak layak (*not feasible*).

2.1.2 *Payback Period (PP)*

Payback Period adalah waktu yang diperlukan untuk menutup kembali biaya investasi (*initial investment*) yang telah dikeluarkan. Perhitungan *Payback Period* dengan menggunakan berapa lama *net cashflow* mampu menutup biaya investasinya. Metode ini memiliki beberapa keunggulan diantaranya: kesederhanaan cara perhitungan, telah menggunakan pendekatan *cashflow* dan tidak menggunakan laba akuntansi (*accounting profit*). Rumus untuk mencari *Payback Period* adalah sebagai berikut:

$$PP = \frac{\text{Nilai Investasi}}{\text{Kas Masuk Bersih}} \times 1 \text{ Tahun}$$

Sumber: Astawinetu dan Handini (2020:112)

Metode ini masih banyak digunakan sebagai pelengkap perhitungan kelayakan usaha dengan menggunakan metode NPV dan IRR. Metode ini juga memiliki beberapa kelemahan. Kelemahan mendasar pada *Payback Period* adalah tidak bisa ditentukan berapa lama waktu idealnya, karena kriteria penetapan maksimum *Payback Period* ditentukan secara subjektif oleh pemilik proyek atau perusahaan. Kemudian metode ini tidak mempertimbangkan nilai waktu dari uang sehingga *net cashflow* yang diperoleh tidak didiskontokan untuk menghitung nilai dari *net cashflow* untuk menutup biaya investasinya.

Berikut adalah kriteria penerimaan/penolakan proyek:

1. Terima proyek (*feasible*), jika *Payback Period* proyek \leq maksimum *Payback Period* yang ditetapkan.
2. Tolak proyek (*not feasible*), jika *Payback Period* $>$ maksimum *Payback Period* yang ditetapkan.

2.1.3 Profitability Index (PI)

Profitability Index adalah nilai pembagian antara jumlah *present value* dari *net cashflow* dengan *present value* dari biaya investasinya. Nilai *profitability index* ini menggambarkan berapa kali tingkat keuntungan proyek dibandingkan dengan biaya investasinya. Rumus untuk mencari *Profitability Index* adalah sebagai berikut :

$$PI = \frac{\text{Total Present Value dari Net Cashflow}}{\text{Initial Investment}}$$

Sumber: Sutrisno (2009:128)

Semakin besar angka *Profitability Index* ini menunjukkan semakin *profitable* proyek investasi dibanding dengan biaya investasinya. Metode ini memiliki beberapa keunggulan diantaranya: telah menggunakan *net cashflow* dan tidak menggunakan laba akuntansi (*accounting profit*) dan telah mempertimbangkan nilai waktu dari uang.

Berikut kriteria penerimaan/penolakan proyek :

1. Terima proyek (*feasible*), jika *Profitability Index* > 1
2. Tolak proyek (*not feasible*), jika *Profitability Index* < 1

Hasil perhitungan kelayakan dengan menggunakan *Profitability Index method* ini selalu sama dengan hasil perhitungan dengan menggunakan *Net Present*

Value method karena menggunakan perhitungan data yang sama, hanya untuk *Profitability Index*, angka total *present value* dari *cashflow* dibagi dengan total biaya investasinya.

2.1.4 *Net Present Value (NPV)*

Net Present Value adalah nilai sekarang dari suatu proyek investasi. Cara perhitungannya adalah dengan mem-*present value*-kan *net cashflow* yang di proyeksikan akan diterima selama umur ekonomis proyek kemudian dikurangi dengan *present value* dari biaya investasinya.

mem-*present value*-kan (menilai sekarangkan *cashflow*) dilakukan dengan mendiskontokan *net cashflow* yang akan diterima dengan *discount rate* (tingkat bunga) tertentu yang umumnya menggunakan *cost of capital* (biaya modal) atau *required rate of return* (tingkat keuntungan yang diinginkan). Rumus untuk mencari NPV adalah sebagai berikut:

$$NPV = \frac{C_t}{(1+r)^t} - II$$

$$NPV = \frac{C_1}{(1+r)^1} + \frac{C_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{C_t}{(1+r)^t} - II$$

Sumber: Astawinetu dan Handini (2020:114)

Di mana:

C_t = *Net Cashflow* dari mula $t=1$ sampai dengan $t=n$

r = *discount rate* (tingkat bunga diskonto) yang umumnya menggunakan *cost of capital* atau *required rate of return*

II = *Initial Investment* (biaya investasi awal)

Metode ini memiliki beberapa keunggulan diantaranya: telah menggunakan *net cashflow* dan tidak menggunakan laba akuntansi (*accounting profit*) dan telah mempertimbangkan nilai waktu dari uang.

Berikut kriteria penerimaan/penolakan proyek:

1. Terima proyek (*feasible*), jika *Net Present Value* > 0 (positif)
2. Tolak proyek (*not feasible*), jika *Net Present Value* < 0 (negatif)

2.1.5 *Internal Rate of Return (IRR)*

Internal Rate of Return adalah tingkat bunga yang akan menjadikan nilai sekarang dari total *net cashflow* yang akan diterima sama dengan total nilai sekarang dari biaya investasinya. *Internal Rate of Return* menggambarkan berapa tingkat keuntungan internal dari suatu proyek. Untuk menghitung IRR, dapat digunakan formula berikut:

$$IRR = \frac{C_t}{(1 + IRR)^t} - II = 0$$

Sumber: Astawinetu dan Handini (2020:116)

Di mana:

C_t = *Net Cashflow* dari mula $t=1$ sampai dengan $t=n$

IRR = *discount rate* (tingkat bunga diskonto) menyebabkan NPV = 0

II = *Initial Investment* (biaya investasi awal)

Metode ini memiliki beberapa keunggulan diantaranya: telah menggunakan *net cashflow* dan tidak menggunakan laba akuntansi (*accounting profit*) dan telah mempertimbangkan nilai waktu dari uang dan menggunakan angka persentase jadi

relatif lebih mudah untuk dibandingkan dengan biaya modalnya (*cost of capital*) yang juga ada dalam bentuk persentase.

Berikut kriteria penerimaan/penolakan proyek:

1. Terima proyek (*feasible*), jika *Internal Rate of Return* > *Cost of Capital*
2. Tolak proyek (*not feasible*), *Internal Rate of Return* < *Cost of Capital*

Untuk mencari IRR, maka dapat diketahui dengan menggunakan pendekatan *trial and error* (coba-coba), yaitu dengan tahapan sebagai berikut:

1. Cari NPV dengan tingkat bunga tertentu sehingga menghasilkan NPV yang positif. Jadikan tingkat bunga tersebut sebagai I, dan NPV-nya sebagai NPV.
2. Cari NPV dengan tingkat bunga tertentu sehingga menghasilkan NPV yang negatif. Jadikan tingkat bunga tersebut sebagai I, dan NPV-nya sebagai NPV.
3. IRR adalah tingkat bunga yang menyebabkan NPV=0, sehingga IRR pasti akan berada di antara kedua tingkat bunga di atas.
4. Langkah berikutnya, mencari IRR dengan menggunakan interpolasi, sebagai berikut:

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

Sumber: Astawinetu dan Handini (2020:116)

Di mana:

IRR = *Internal Rate of Return*

I1 = tingkat bunga ke-1

I2 = tingkat bunga ke-2

NPV = NPV ke-1 (NPV yang positif)

NPV = NPV ke-2 (NPV yang negatif)

2.1.6 Kelayakan Investasi

Kelayakan investasi adalah keseluruhan proses dalam perencanaan dan pengambilan keputusan pengeluaran dana untuk investasi dimana jangka waktu kembalinya dana tersebut melebihi satu tahun lamanya. Hal ini mempunyai arti yang sangat penting bagi kelanjutan hidup perusahaan (kesinambungan). Berikut ini adalah beberapa definisi dan pengertian NPV menurut para ahli :

1. Pengertian kelayakan investasi menurut Kasmir dan Jakfar (2015: 7), Kelayakan investasi adalah penelitian yang dilakukan secara mendalam tersebut dilakukan untuk menentukan apakah usaha yang akan dijalankan akan memberikan manfaat yang lebih besar dibandingkan dengan biaya yang akan dikeluarkan.
2. Pengertian kelayakan investasi/bisnis menurut Sunyoto (2014), Kelayakan bisnis adalah penelitian tentang rencana bisnis yang berkaitan dengan analisis layak atau tidaknya bisnis dijalankan dan juga pada saat dioperasionalkan secara rutin dalam rangka mendapatkan keuntungan yang optimal dalam waktu yang tidak ditentukan.
3. Pengertian kelayakan investasi/bisnis menurut Asman (2021:2), Kelayakan bisnis adalah sebuah studi atau penelitian berkaitan dengan menganalisis rencana pendirian sebuah bisnis apakah layak atau tidaknya. Layak atau tidaknya bisnis tersebut dijalankan terkait dengan manfaat yang akan ditimbulkan dari bisnis tersebut.

2.1.6.1. Kegunaan Kelayakan Investasi

Kegunaan kelayakan investasi yaitu, investor dapat mengetahui secara jelas prospek dari proyek atau investasi tersebut, apakah menguntungkan atau tidak. Secara lebih lanjut, tindakan penanaman modal pada suatu proyek yang menguntungkan bisa memberikan tingkat pengembalian yang diharapkan di masa yang akan datang. Menurut Murdifin dan Salim (2010: 16), ada beberapa kegunaan dari studi kelayakan investasi adalah sebagai berikut:

1. Memandu pemilik dana (calon investor) untuk mengoptimalkan penggunaan dana yang dimilikinya.
2. Memperkecil risiko kegagalan investasi, dan pada saat yang sama memperbesar peluang keberhasilan investasi yang bersangkutan.
3. Alternatif 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 penerimaan dan penolakan terhadap alternatif investasi, didasarkan atas pertimbangan terhadap semua aspek proyek dan bukan hanya aspek finansial saja.

2.1.7 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang berhubungan dengan dengan variabel pada penelitian ini, diantaranya:

Tabel 2. 1
Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti, Tahun dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1	M. Rezky Agung Setiawan, Sri Widodo, Nur Asmiani (2018) <i>Analisis Capital Budgeting Untuk Menilai Kelayakan Investasi Dalam Usaha Penambangan Batu Bara Pada PT. Tuah Globe Mining Provinsi Kalimantan Tengah</i>	Variabel Independen (X): <i>Capital Budgeting</i> . Variabel Dependen (Y): Kelayakan Investasi		Hasil penelitian menunjukkan bahwa investasi pada proyek penambangan batubara sangat layak untuk dilanjutkan/dilaksanakan.	Jurnal Geomine, Vol. 6: 1 April 2018, Hal: 1 – 5.
2	Siti Damayanti Adista, Irwan Moridu (2018) <i>Analisis Capital Budgeting Terhadap Kelayakan Investasi Aktiva Tetap Pada PT. Kharisma Arta Abadi Guna Luwuk Kabupaten Banggai</i>	Variabel Independen (X): <i>Capital Budgeting</i> Variabel Dependen (Y): Kelayakan Investasi	Variabel Independen (X): <i>Avararge Rate of Return</i> (IRR)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa investasi berupa penggantian mesin baru layak untuk dilaksanakan.	Jurnal EMOR, Vol. 2, No. 1, Hal: 70 – 83.
3	I Putu Gede Tyaga Kristiawan, dkk. (2017) <i>Analisis Aspek Teknis, Pasar dan Finansial Terhadap Kelayakan Investasi Proyek Pembangunan Town House</i>	Variabel Independen (X): <i>Capital Budgeting</i> Variabel Dependen (Y): Kelayakan Investasi		Hasil penelitian menunjukkan bahwa investasi pada proyek pembangunan <i>Town House</i> layak untuk dilaksanakan.	Jurnal Ilmiah Teknik Sipil Universitas Udayana Denpasar Vol. 21 No. 1, Hal: 68 – 73, Januari 2017
4	Nur Halima, Marshad, Widya Susanti (2017) <i>Analisis Capital Budgeting untuk Menilai Kelayakan Investasi Dalam Aktiva Tetap Berupa Kendaraan pada PT. Putra Guna Jaya Mulia Surabaya</i>	Variabel Independen (X): <i>Capital Budgeting</i> Variabel Dependen (Y): Kelayakan Investasi		Hasil penelitian menunjukkan bahwa investasi berupa kendaraan layak untuk dilaksanakan.	E-Jurnal Akuntansi “EQUITY”, Hal: 456 – 470.

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
5	Ade Salman Alfarisi, Novi Chandra Darmawan (2016) <i>Analisa Capital Budgeting</i> Sebagai Alat Untuk Menilai Kelayakan Rencana Investasi Pembangunan Dua Tower Gedung Asrama Mahasiswa Telkom University	Variabel Independen (X): <i>Capital Budgeting</i> Variabel Dependen (Y): Kelayakan Investasi	Variabel Independen (X): <i>Average Rate of Return (ARR)</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa investasi pada pembangunan dua tower gedung asrama mahasiswa layak untuk dilaksanakan.	Jurnal Indonesia Membangun, Vol. 15. No. 3, Hal: 19 – 38.
6	Chattleya Therens (2018) <i>Analisis Capital Budgeting</i> untuk Menilai Kelayakan Investasi Pembangunan Showroom Kendaraan Bermotor Pada PT. Kaizen Bangun Persada	Variabel Independen (X): <i>Capital Budgeting</i> Variabel Dependen (Y): Kelayakan Investasi	Variabel Independen (X): <i>Discount Payback Period (DPP) dan Modified Internal Rate of Return (MIRR)</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa investasi pembangunan showroom kendaraan bermotor layak untuk dilaksanakan.	E-Jurnal Akuntansi Universitas Katolik Widya Karya Malang
7	Erika Kunchayani, Achmad Husaini, dkk. (2016) <i>Analisis Capital Budgeting</i> untuk Menilai Kelayakan Investasi Aktiva Tetap Pada CV. Alfa 99 Malang	Variabel Independen (X): <i>Capital Budgeting</i> Variabel Dependen (Y): Kelayakan Investasi	Variabel Independen (X): <i>Average Rate of Return (ARR)</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa investasi berupa pembelian mesin baru layak untuk dilaksanakan.	Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 38, No. 1, Hal: 32 – 37.
8	Dwi Adi Cahyosatrio, Moch. Dzulkrirom, dkk. (2014) <i>Analisis Capital Budgeting</i> Sebagai Salah Satu Metode Untuk Menilai Kelayakan Investasi Aktiva Tetap Mesin Dan Kendaraan Pada Perusahaan Padang Indah	Variabel Independen (X): <i>Capital Budgeting</i> Variabel Dependen (Y): Kelayakan Investasi	Variabel Independen (X): <i>Average Rate of Return (ARR)</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa investasi berupa penambahan mesin dan kendaraan layak untuk dilaksanakan.	Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 9 No.1, Hal: 1 – 9.

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
9	Zazid Bustomi, Raden Rustam Hidayat, dkk. (2017) Analisis <i>Capital Budgeting</i> untuk Menilai Kelayakan Rencana Investasi Aktiva Tetap Pada PT. Citra Perdana Kendedes Malang	Variabel Independen (X): <i>Capital Budgeting</i> Variabel Dependen (Y): Kelayakan Investasi	Variabel Independen (X): <i>Average Rate of Return</i> (ARR)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa investasi berupa penambahan armada taksi layak untuk dilaksanakan.	Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 45 No.1, Hal: 63 – 69.
10	Meksiardi Zakarias Takaeb dan Lusianus Heronimus Sinyo Kelen (2021) Analisis Kelayakan Investasi Pada Usaha Barbershop di Kabupaten Sumba Timur	Variabel Independen (X): <i>Capital Budgeting</i> Variabel Dependen (Y): Kelayakan Investasi		Hasil penelitian menunjukkan bahwa investasi berupa usaha barbershop tidak layak untuk dilaksanakan.	Jurnal Riset Ekonomi Vol. 1, No. 2, Hal: 35 – 42
11	Bayu Budi Irawan (2016) Studi Potensi Kelayakan Investasi Taksi di Kota Padang	Variabel Independen (X): <i>Capital Budgeting</i> Variabel Dependen (Y): Kelayakan Investasi	Variabel Independen (X): <i>Break Even Point</i> (BEP)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa investasi berupa taksi tidak layak untuk dilaksanakan.	Jurnal ReKayasa Sipil Vol. 13, No.1, Hal: 1 – 12.
12	Hendina Pratiwi dkk. (2020) Studi Kelayakan Pendirian Kantor Cabang Baru PT. XYZ di Provinsi Kalimantan Timur	Variabel Independen (X): <i>Capital Budgeting</i> Variabel Dependen (Y): Kelayakan Investasi		Hasil penelitian menunjukkan bahwa investasi berupa pendirian kantor cabang baru tidak layak untuk dilaksanakan.	Jurnal Studi Manajemen dan Bisnis Vol. 7, Hal: 103 – 113.

2.2 Kerangka Pemikiran

Kelayakan investasi adalah keseluruhan proses dalam perencanaan dan pengambilan keputusan pengeluaran dana untuk investasi dimana jangka waktu

kembalinya dana tersebut melebihi satu tahun lamanya. Hal ini mempunyai arti yang sangat penting bagi kelanjutan hidup perusahaan (kesinambungan). Menurut Bambang Riyanto dalam buku Dasar – Dasar Pembelanjaan Perusahaan (2004: 112) menyatakan bahwa kelayakan investasi mencakup seluruh proses perencanaan pengeluaran modal yang hasilnya diharapkan sampai lebih dari satu tahun lamanya. Pengeluaran modal disini dengan jangka waktunya cukup lama, sehingga modal yang tertanam berupa investasi tidak terlalu mengharakan dalam waktu singkat, artinya modal yang tertanam itu mempunyai jangka waktu lebih dari satu tahun lama.

Capital Budgeting (penganggaran modal) adalah suatu proses pengambilan keputusan dalam menganggarkan dana untuk keperluan pembiayaan investasi atau pengadaan barang-barang modal yang jangka waktu pengembaliannya lebih dari satu tahun.

Jenis-jenis investasi yang memerlukan analisis *capital budgeting* di antaranya kegiatan investasi baru (*new investment*), ekspansi (*expansion*), penggantian aktiva tetap (*replacement*) dan kegiatan -kegiatan lainnya. Sementara dilihat dari sifat pilihan investasinya, jenis investasi dibagi menjadi: *Independent Project*, *Dependent Project*, dan *Mutually Exclusive Project*.

Adapun Langkah-langkah yang dapat ditempuh perusahaan dalam melakukan analisis *capital budgeting* di antaranya: menghitung biaya investasi (*initial investment*), menentukan sumber dana yang akan digunakan dalam investasi tersebut, menghitung biaya modal (*cost of capital*) atas dana yang digunakan, memproyeksikan *net cashflow* (aliran kas bersih) dari proyek investasi, dan

mengevaluasi kelayakan usaha berdasarkan teknik-teknik *capital budgeting* yang tersedia.

Dalam melakukan evaluasi kelayakan suatu usaha atau investasi dengan menggunakan analisis *Capital Budgeting*, kita mengenal beberapa teknik yang dapat digunakan di antaranya: *Payback period method*, *net present value method*, *internal rate of return method* dan *profitability index method*. Keempat teknik tersebut sangat populer penggunaannya hingga saat ini dan memiliki keunggulan dan kelemahannya masing-masing, sehingga ketiganya digunakan secara bersama untuk melengkapi satu sama lain.

Payback Period adalah waktu yang diperlukan untuk menutup kembali biaya investasi (*initial investment*) yang telah dikeluarkan. Perhitungan *Payback Period* dengan menggunakan berapa lama *net cashflow* mampu menutup biaya investasinya. Kriteria penerimaan/penolakan proyek: terima proyek (*feasible*), jika *Payback Period* proyek \leq maksimum *Payback Period* yang ditetapkan. Dan tolak proyek (*not feasible*), jika *Payback Period* $>$ maksimum *Payback Period* yang ditetapkan.

Net Present Value adalah nilai sekarang dari suatu proyek investasi. Cara perhitungannya adalah dengan mem-*present value*-kan *net cashflow* yang di proyeksikan akan diterima selama umur ekonomis proyek kemudian dikurangi dengan *present value* dari biaya investasinya. Kriteria penerimaan/penolakan proyek: terima proyek (*feasible*), jika *Net Present Value* positif dan tolak proyek (*not feasible*), jika *Net Present Value* negatif.

Internal Rate of Return adalah tingkat bunga yang akan menjadikan nilai sekarang dari total *net cashflow* yang akan diterima sama dengan total nilai sekarang dari biaya investasinya. Kriteria penerimaan/penolakan proyek: terima proyek (*feasible*), jika *Internal Rate of Return* $>$ *Cost of Capital* dan tolak proyek (*not feasible*), *Internal Rate of Return* $<$ *Cost of Capital*.

Profitability Index adalah nilai pembagian antara jumlah *present value* dari *net cashflow* dengan *present value* dari biaya investasinya. Kriteria penerimaan/penolakan proyek: terima proyek (*feasible*), jika *Profitability Index* $>$ 1 dan tolak proyek (*not feasible*), jika *Profitability Index* $<$ 1.

Investasi selalu berhadapan dengan risiko ketidakpastian, karena pengeluaran dilakukan pada saat sekarang, sedangkan manfaatnya baru akan diterima dalam waktu yang akan datang. Masa yang akan datang berhadapan dengan berbagai perubahan seperti perubahan nilai tukar rupiah, tingkat inflasi, tingkat bunga, kondisi politik, ekonomi, sosial dan keamanan. Semakin besar ketidaktahuan akan laju perubahan mengenai faktor itu dimasa datang akan menyebabkan semakin besarnya risiko yang dihadapi. Oleh karena itu, investasi memerlukan evaluasi kelayakan sebelum dilaksanakan. Evaluasi kelayakan investasi tersebut dapat dilakukan dengan menggunakan metode perhitungan *Payback Period* (PP), *Profitability Index* (PI), *Net Present Value* (NPV) dan *Internal Rate of Return* (IRR) guna mengetahui apakah rencana investasi tersebut dapat dikatakan layak atau tidak untuk dilaksanakan.