

Analisis Kelayakan Investasi

Dalam era globalisasi ini, peran pihak swasta sebagai salah satu pelaku ekonomi, sangat penting dalam memperkuat perekonomian. Pertumbuhan ekonomi dan pembangunan nasional yang di capai sekarang ini adalah merupakan wujud nyata partisipasi aktif pihak swasta.

Oleh sebab itu pihak swasta di berikan peluang untuk ikut serta dalam meningkatkan pertumbuhan dan pembangunan secara berkesinambungan, hal tersebut merupakan suatu penyerahan tugas dan tanggung jawab yang cukup berat. Keberhasilan dalam mengembangkan usahanya, adalah merupakan suatu jalur penunjang yang secara makro yang akan berdampak pada proses pertumbuhan dan pembangunan ekonomi sehingga mampu mengikuti perkembangan yang dapat menciptakan kestabilan ekonomi nasional.

Dalam pembangunan sektor pertanian pada khususnya, pemerintah senantiasa berusaha membangun sarana dan prasarana untuk menunjang peningkatan produksi hasil pertanian misalnya irigasi, penyediaan pupuk, obat-obatan dan pemberantasan hama penyakit. Dengan adanya usaha pemerintah berarti dapat meningkatkan produksi pertanian pada umumnya dengan produksi beras pada khususnya.

Sehubungan dengan itu usaha pemerintah untuk melaksanakan pembangunan di segala bidang kehidupan, maka pihak swasta ambil bagian dalam melaksanakan program pemerintah yang telah di tetapkan. Dalam hal ini pihak pemerintah selalu memberi kesempatan kepada pihak swasta untuk membuka usaha atau mengembangkan usahanya.

Hal ini mendorong pihak swasta untuk berusaha mengadakan perubahan dan peningkatan usaha. Kalau perubahan itu nantinya akan menuju ke arah kemajuan, berarti perusahaan itu akan mengadakan ekspansi/perluasan dalam suatu kegiatan investasi.. Investasi sebagai suatu kegiatan perusahaan yang berdasarkan pada harapan bahwa dana yang diinvestasikan itu dapat menguntungkan atau mendatangkan laba bagi kelangsungan hidup perusahaan serta mendatangkan dana yang telah diinvestasikan dalam aktiva itu dan tentang waktu kembalinya tergantung dari macam dan sifat investasi yang dilakukan dalam aktiva tersebut.

UD. XXX dalam kegiatan usahanya mengolah gabah/padi menjadi beras, untuk menambah kapasitasnya perusahaan perlu menambah investasi berupa mesin huller. Yang menjadi dasar perusahaan ini mengadakan investasi adalah karena di lokasi tersebut hasil padi/gabah cukup besar.

Untuk menambah kapasitasnya dalam mesin huller tersebut, perusahaan perlu memikirkan dan mempertimbangkan secara tepat mengenai umur investasi dibanding dengan jangka waktu pengembalian dana yang ditanam oleh perusahaan tersebut. Dalam hubungan inilah sehingga penulis membatasi diri membahas mengenai investasi pada perusahaan ini dengan menggunakan metode pendekatan yang berdasarkan pada konsep Cash flow yaitu Metode Payback Period, Metode Net Present Value (NPV) dan Metode Internal Rate of Return (IRR).

2.1 Pengertian dan Tujuan Studi Kelayakan

Menurut Suad Husnan dan Swarsono (1994:4), yang dimaksud studi kelayakan proyek adalah "penelitian tentang dapat tidaknya suatu proyek (biasa merupakan proyek investasi) dilaksanakan dengan berhasil. Pengertian keberhasilan ini ada yang menafsirkan dalam artian lebih terbatas, ada juga yang mengartikan dalam artian lebih luas. Artian yang lebih terbatas terutama digunakan oleh pihak swasta yang lebih berminat tentang mamfaat ekonomis suatu investasi. Sedangkan dari pihak pemerintah atau lembaga nonprofit, pengertian menguntungkan bisa dalam artian lebih relatif".

Proyek yang diteliti biasanya berbentuk proyek raksasa seperti pembangunan proyek tenaga nuklir, sampai dengan proyek sederhana seperti membuka usaha jasa foto copy. Tentu saja semakin besar proyek yang di

jalankan, semakin luas dampak yang terjadi. Dampak ini bisa besar seperti dampak ekonomis dan bisa juga bersifat sosial. Karena itu ada yang melengkapi studi kelayakan ini dengan analisa yang di sebut mamfaat dan pengorbanan (cost and benefit analysis) termasuk di dalamnya semua mamfaat dan pengorbanan sosial (social cost and social benefit). Dengan demikian, pada umumnya studi kelayakan proyek menurut Suad Husnan dan Swarsono (1994:4-5) akan menyangkut tiga aspek yaitu:

1. Mamfaat ekonomis proyek tersebut bagi proyek itu sendiri (sering disebut sebagai mamfaat pinansial).
2. Mamfaat ekonomis proyek tersebut sebagai tempat proyek dilaksanakan (mamfaat ekonomis nasional)
3. Mamfaat sosial proyek bagi masyarakat sekitarnya.

Semakin sederhana proyek yang akan dilaksanakan semakin sederhana pula lingkup penelitian yang akan dilakukan. Bahkan banyak proyek investasi yang mungkin tidak pernah dilakukan studi kelayakan secara formal tetapi terbukti kemudian berjalan dengan baik.

Di atas telah disebutkan bahwa proyek investasi umumnya memerlukan dana yang cukup besar dan mempengaruhi perusahaan dalam jangka panjang. Karenanya perlu dilakukan study yang berhati-hati agar jangan sampai, setelah perusahaan menginvestasikan dana yang sangat besar, ternyata proyek tersebut tidak menguntungkan. Kalau proyek yang berasal dari pihak swasta, maka seringkali proyek ini dihentikan atau dijual. Tetapi kalau sponsor adri proyek tersebut dari pihak pemerintah, maka pemerintah akan mengusahakan agar proyek tersebut tetap bisa berjalan, meskipun dengan berbagai bantuan, proteksi, subsidi dan sebagainya yang sebenarnya sehat dipandng dari ekonomi makro.

Banyak sebab yang menyebabkan proyek ternyata kemudian menguntungkan menjadi tidak menguntungkan (gagal). Karena itu terwujud kesalahan dari berbagai aspek seperti perencanaan, manaksir pasar yang tersedia, memperkirakan teknologi yang tetap, memperkirakan kontinuitasnya, bahan baku, dan kebutuhan tenaga kerja yang ada. Sebab selain dari pelaksanaan proyek yang tidak terkendali akibatnya biaya pembangunan proyek menjadi membengkak, dan karena faktor lingkungan yang berubah, baik lingkungan ekonomi, sosial maupun politik bahkan karena bencana alam.

Untuk itulah studi tentang kelayakan ekonomis suatu proyek menjadi sangat penting. Semakin besar skala investasi semakin penting pula studi kelayakan. Bahkan untuk proyek yang besar, seringkali studi ini dilakukan dalam dua tahap, yaitu tahap pendahuluan dan tahap keseluruhan. Apabila dalam tahap pendahuluan itu sudah menunjukkan gejala yang tidak menguntungkan, maka studi keseluruhan tidak mungkin dilakukan lagi. Ringkas dikatakan, bahwa tujuan dilakukan studi kelayakan adalah bahwa untuk menghindari keterlanjuran investasi yang terlalu besar untuk kegiatan yang ternyata tidak menguntungkan. Tentu saja studi kelayakan ini memerlukan biaya, tetapi relatif kecil bila dibandingkan resiko kegagalan suatu proyek yang menyangkut investasi dalam jumlah besar.

Menurut Suad Hasan dan Suwarsono (1994:7) dalam studi kelayakan perlu diketahui karakteristik proyek (ruang lingkup kegiatan, cara kegiatan, evaluasi aspek-aspek yang menentukan berhasilnya sarana yang diperlukan, hasil kegiatan dan biaya-biaya yang harus ditanggung untuk memperoleh hasil tersebut.

1. Ruang Lingkup Kegiatan Proyek

Disini perlu dijelaskan bidang-bidang apa proyek yang akan beroperasi. Misalnya proyek adalah pendirian pabrik tekstil, maka apakah pabrik tekstil ini merupakan tekstil yang terpadu, atau hanya tahapan tertentu saja.

2. Cara kegiatan proyek dilakukan

Di sini ditentukan apakah proyek yang akan ditangani sendiri, atau akan diserahkan pada (beberapa) pihak lain. Siapa yang akan menangani proyek tersebut ?

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

Disini perlu diidentifikasi faktor-faktor kunci keberhasilan usaha semacam ini. Teknik yang bisa dipergunakan adalah dengan mengidentifikasi "underpinnings" untuk usaha semacam ini.

4. Sarana yang diperlukan oleh proyek

Menyangkut bukan hanya seperti: material, tenaga kerja dan sebagainya, tetapi termasuk juga fasilitas pendukung, seperti jalan raya, transportasi.

5. Hasil kegiatan proyek tersebut, dan biaya-biaya yang harus ditanggung untuk memperoleh hasil tersebut.

6. Akibat-akibat yang bermanfaat maupun yang tidak dari adanya proyek tersebut. Ini sering disebut juga sebagai manfaat dan pengorbanan ekonomi dan sosial.

7. Langkah-langkah rencana untuk mendirikan proyek beserta jadwal dari masing-masing kegiatan tersebut sampai dengan proyek investasi siap berjalan.

Pentingnya Studi Kelayakan

Sebelum bisnis baru dimulai atau dikembangkan terlebih dahulu harus diadakan penelitian tentang apakah bisnis yang akan dirintis atau dikembangkan akan menguntungkan atau tidak. Bila menguntungkan, apakah keuntungan itu memadai dan dapat diperoleh secara waktu yang lama. Secara teknis mungkin saja usaha itu layak dilakukan, tetapi ekonomi dan sosial kurang bermanfaat.

Menurut Suryana (2000:139), menjelaskan bahwa "Studi kelayakan usaha/ bisnis atau disebut juga analisis proyek bisnis ialah suatu penelitian tentang layak tidaknya suatu bisnis dilaksanakan dengan menguntungkan secara kontinyu".

Studi ini pada dasarnya membahas konsep dasar yang berkaitan dengan keputusan dan proses pemilihan proyek bisnis agar mampu memberikan manfaat ekonomis dan sosial sepanjang waktu. Dalam studi ini, pertimbangan-pertimbangan ekonomis dan teknis sangat penting karena akan dijadikan dasar implementasi kegiatan usaha.

Menurut Suad Husnan (1997:139), hasil studi kelayakan bisnis pada prinsipnya dapat digunakan antara lain :

1. Untuk merintis usaha baru, misalnya untuk membuka toko, membangun pabrik mendirikan usaha jasa, membuka usaha dagang dan lain sebagainya.
2. Untuk mengembangkan usaha yang sudah ada, misalnya untuk menambah kapasitas pabrik, untuk memperluas skala usaha, untuk mengganti peralatan/ mesin, untuk menambah mesin baru, untuk memperluas cakupan usaha, dan lain sebagainya.
3. Untuk memilih jenis usaha atau investasi/proyek yang paling menguntungkan, misalnya pilihan usaha dagang, pilihan usaha barang atau jasa, pabrikasi atau asemblasi, proyek A atau B, dan lain sebagainya.

Pengertian Investasi

Ukuran mengenai majunya perekonomian dalam suatu negara itu dapat dilihat pada besarnya jumlah modal ditanam. Investasi itu biasanya berasal dari pihak pemerintah maupun dari pihak swasta dimana masing-masing pihak itu mengharapkan keuntungan dari hasil investasinya. Dari pihak swasta, investasi yang dilakukan pada dasarnya adalah manfaat finansial yang diharapkan berupa keuntungan untuk kelangsungan hidup usahanya, sedangkan bagi pihak pemerintah, investasi yang dilakukan tidak lain adalah manfaat terhadap perkembangan perekonomian nasional.

Sebelum penulis membahas tentang pengertian investasi terlebih dahulu kami kemukakan alasan apa sebenarnya sehingga perusahaan mengadakan investasi. Dalam hal ini Subagyo (1992) mengemukakan sebagai berikut :

Motif ambisi yaitu kegiatan yang dilakukan karena ingin namanya menjadi tenar dengan dasar pikiran bahwa jika namanya dikenal itu berarti dia mampu dan cakap dalam memimpin perusahaan

Motif kreasi yaitu kegiatan yang dilakukan karena perusahaan selalu berusaha menemukan ide-ide baru yang mengarah kepada kemajuan perusahaan, selalu menemukan ide-ide perubahan dan mengetahui perubahan-perubahan tersebut seperti perubahan ekonomi, teknologi dan lain-lain sebagainya.

Motif ekonomi yaitu kegiatan yang dilakukan atas dasar pertimbangan memperbesar atau mempertahankan yang telah dicapai, misalnya terdapat kesempatan untuk menaikkan jumlah penjualan barang perusahaan dengan dasar pemikiran bahwa jika makin banyak yang terjual akan diharapkan keuntungan yang besar.

Motif spekulasi yaitu kegiatannya dilakukan berdasar tindakan untung-untungan saja, perusahaan belum tentu betul keuntungan yang dicapai perusahaan yang bertindak demikian, maka perusahaan tersebut berani menanggung resiko.

Dalam melakukan suatu investasi hal-hal yang perlu dipertimbangkan adalah sebagai berikut :

1. Pengeluaran untuk penanaman modal, salah dikeluarkan biasanya tidak dapat ditarik kembali tanpa mengakibatkan kerugian.
2. Keputusan pembelanjaan modal, merupakan strategi keputusan yang diambil itu akan mempengaruhi profitabilitas, apsar dan lain-lain di kemudian hari.
3. keputusan investasi sangat dipengaruhi oleh ketidakpastian dan resiko yang relatif tinggi karena adanya keharusan untuk membuat suatu ramalan yang jauh kedepan.
4. banyak ragam kebutuhan investasi, itu akan mempengaruhi keputusan terhadap pembelanjaan modal yang tepat.

Semua hal tersebut diatas, merupakan dasar untuk melihat dan meneliti pelaksanaan suatu kegiatan investasi itu dapat menguntungkan atau tidak.

Pengertian investasi dapat dikutip dari beberapa ahli diantaranya Antony dan James S. Reece (1985:613) adalah sebagai berikut " The proposal is to invest fund, that is capital. At the present time in the expetation of earning return on this money over some future period"

Jadi menurut pengertian tersebut diatas investasi adalah modal yang ditanam sekarang atau saat ini yang diharapkan akan diterima kembali setelah beberapa tahun kemudian. Dapat pula dikatakan bahwa investasi itu meliputi semua dana (modal) yang tertanam dalam suatu perusahaan atau proyek baik berupa harta lancar atau harta tetap dalam jangka waktu lebih dari satu tahun.

Menurut M.G. Wriot B. Com (1985:59) mengatakan bahwa " Investasi adalah dengan harapan bahwa perusahaan akan dapat memperoleh kembali dana yang telah diinvestasikan dalam aktiva tersebut "

Dari pengertian di atas bahwa apabila perusahaan mengadakan investasi dalam aktiva tetap juga bahwa perusahaan akan dapat memperoleh kembali dana yang ditanamkan dengan harapan yang sama dengan investasi aktiva lancar. Dalam perputaran dana yang tertanam pada kedua aktiva itu adalah berbeda yaitu investasi dalam aktiva lancar itu diharapkan pengembaliannya dalam waktu singkat dan secara sekaligus. Sedangkan investasi aktiva tetap itu adalah dana yang tertanam di dalam perusahaan itu kembali secara keseluruhan dalam waktu beberapa tahun, dan kembali lagi secara berangsur-angsur melalui depresiasi.

Untuk lebih memperjelas mengenai investasi, berikut disajikan pengertian yang dikutip dari beberapa pendapat antara lain Abas Kartadinata (1993:37) menyatakan, bahwa "Investasi adalah konversi uang pada saat sekarang dengan perhitungan untuk memperoleh arus dana atau penghematan arus dana dimasa yang akan datang"

Dari pengertian di atas, maka dapatlah dikatakan bahwa menanamkan dana dalam suatu investasi untuk memperoleh manfaat yang menguntungkan di masa yang akan datang. Dalam suatu perusahaan menanamkan modal (investasi) dapat dibedakan atas dua jenis yaitu investasi dalam aktiva lancar dan investasi dalam aktiva tetap. Pada aktiva lancar, investasi ditanamkan pada persediaan, piutang atau aktiva lancar lainnya yang pengembaliannya diharapkan dapat diterima dalam waktu singkat yaitu kurang atau sama dengan satu tahun. Sedangkan pada aktiva tetap investasi ditanamkan pada gedung, tanah, mesin-mesin, kendaraan

dan alat-alat kantor yang pengembaliannya diharapkan dapat diterima dalam jangka waktu lebih dari satu tahun atau sesuai dengan umur investasi.

2.4. Pengertian Aktiva

Dalam menjalankan suatu perusahaan perlu adanya suatu investasi dalam menunjang usahanya ke depan. Oleh karena itu perusahaan harus memiliki sumber-sumber ekonomi yang dapat digunakan untuk masa yang akan datang yaitu dalam bentuk aktiva.

Berikut ini dapat dikutip beberapa definisi tentang aktiva diantaranya seperti yang dikemukakan oleh S. Munawir (1995:14) menyatakan bahwa “ Aktiva adalah harta kekayaan perusahaan yang tidak terbatas pada yang berwujud saja, tetapi juga termasuk pengeluaran-pengeluaran yang belum dialokasikan (charges) atau biaya yang masih harus dialokasikan pada penghasilan yang akan datang.

Selanjutnya pengertian aktiva di kemukakan Slamet Sugiri (1995:67) yaitu aktiva adalah sumber-sumber ekonomi yang dikuasai oleh perusahaan dan masih memberikan kemanfaatan dimasa yang akan datang.

Dari pengertian di atas, dapat disimpulkan bahwa aktiva adalah seluruh harta atau kekayaan yang dikuasai oleh perusahaan yang dapat memberikan manfaat di masa yang akan datang. Oleh karena itu berikut ini beberapa bentuk aktiva yang dikemukakan oleh Slamet Sugiri (1995:68) antara lain :

- a. Aktiva lancar meliputi kas dan sumber-sumber ekonomi lainnya yang dapat dicairkan menjadi kas, dijual atau habis dipakai dalam rentang waktu satu atau selama satu siklus kegiatan normal perusahaan.
- b. Aktiva tetap berwujud sumber-sumber ekonomi yang berwujud yang perolehannya sudah dalam kondisi siap untuk dipakai atau dengan membangun terlebih dahulu.
- c. Aktiva tetap tidak berwujud mencerminkan hak-hak istimewa atau kondisi yang menguntungkan perusahaan dalam mencapai pendapatan.

Untuk lebih jelasnya berikut ini dijelaskan bagian dari aktiva tetap seperti :

- Tanah adalah bagian dan bumi yang dikuasai perusahaan dan digunakan dalam kaitannya dengan pelaksanaan kegiatan normal perusahaan.
- Gedung atau bangunan adalah bangunan-bangunan milik perusahaan yang penggunaannya berkaitan dengan kegiatan normal perusahaan
- Mesin-mesin adalah segenap alat-alat yang digunakan dalam pengolahan barang yang bermanfaat dalam kegiatan normal perusahaan
- Kendaraan adalah alat transportasi milik perusahaan yang digunakan sebagai pengangkut normal perusahaan, sebagai pengangkut barang dan karyawan
- Alat-alat perkantoran meliputi perangkat, perabot dan perkakas perkantoran milik perusahaan yang digunakan dalam kaitannya dengan kegiatan normal perusahaan.

Pengertian Investasi Dalam Aktiva

Investasi dalam aktiva dapat dibagi dalam dua aktiva yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap. Sifat kedua aktiva ini pada dasarnya sama, yang membedakan hanya proses pengembalian dana yang ditanam pada masing-masing aktiva tersebut.

Yang termasuk dalam aktiva yaitu bentuk inventory, piutang dan lain-lain, sedangkan investasi dalam aktiva tetap pengembaliannya lebih dari satu tahun, bahkan lebih dari itu, yaitu sesuai dengan umur investasi tersebut.

Beberapa definisi yang dikemukakan oleh para ahli maupun penulis buku mengenai investasi dalam aktiva sebagai berikut Van horne mengemukakan bahwa Capital invesment is a curret cash outlay in the anticipation at benefits to be realised in the future.

Dalam definisi diatas dianggap bahwa yang di investasikan pada waktu sekarang dan dapat diterima hasilnya kembali dalam jangka waktu tertentu.

Bambang Riyanto (1994;10) mendefinisikan investasi dalam aktiva tetap adalah aktiva tahan lama yang tidak atau yang secara beransur –ansur habis turut serta dalam proses produksi”.

Jadi aktiva adalah modal yang sifatnya relatif dalam jangka pendek, tahan lama (yang tidak atau secara beransur habis turut dalam proses produksi) dan mengalami proses perputaran dalam waktu yang lama, dimana aktiva tetap tersebut mempunyai wujud fisik.

Selanjutnya M. Manulang (1985:110) memberikan pengertian bahwa "Investasi dalam bentuk aktiva tetap adalah penanaman modal aktiva dengan harapan perusahaan tersebut dapat menghasilkan keuntungan melalui operasinya.

Berdasarkan pengertian diatas, maka dapat dikatakan bahwa investasi dalam aktiva tetap adalah merupakan pengorbanan uang kas pada waktu sekarang untuk memperoleh penghasilan dimasa yang akan datang. Sebagaimana yang telah diuraikan sebelumnya, bahwa perusahaan mengadakan investasi dalam aktiva tetap adalah dengan harapan bahwa perusahaan tersebut, akan memperoleh keuntungan, seperti halnya akan investasi dalam aktiva lancar. Letak perbedaan antara investasi aktiva tetap dan investasi aktiva lancar hanya terletak pada jangka waktu dan cara pengambilan dana yang akan diinvestasikan kedalam dua golongan aktiva tersebut.

Bambang Riyanto (1994:112) memberikan pengertian Capital budgeting bahwa "Keseluruhan proses perencanaan dan pengambilan keputusan mengenai pengeluaran dana dimana jangka waktu pengambilan dana tersebut lebih dari 1 tahun".

Capital budgeting mempunyai kegunaan dan fungsi yang sangat penting karena:

1. Pengeluaran dana untuk keperluan investasi biasanya melibatkan jumlah dana yang sangat besar. Dengan jumlah dana yang sangat besar itu mungkin tidak dapat diperoleh dalam jangka waktu yang pendek atau mungkin tidak dapat diperoleh dengan cara sekaligus, oleh karena itu harus disusun terlebih dahulu rencana yang teliti dan dipertimbangkan dengan matang.
2. Dana yang dikeluarkan akan terikat untuk jangka waktu yang panjang. Ini berarti bahwa perusahaan harus selalu menunggu selama waktu yang panjang atau lama sampai keseluruhan yang tertanam dapat diperoleh kembali oleh perusahaan dan ini akan berpengaruh bagi penyediaan dan untuk keperluan-keperluan lain.
3. Kesalahan dalam mengambil keputusan mengenai pengeluaran dana tersebut akan mempunyai akibat yang panjang dan berat, oleh karena itu apabila terjadi kesalahan dalam mengambil keputusan dalam bidang ini, maka dapat diperbaiki tanpa suatu pengorbanan atau kerugian.
4. Investasi dalam aktiva tetap menyangkut harapan memperoleh pendapatan penjualan dimasa yang akan datang. Oleh karena, kesalahan dalam mengadakan ramalan akan dapat mengakibatkan adanya over atau under investment dalam aktiva tetap. Apabila investasi dalam aktiva tetap melebihi dari pada yang diperlukan maka akan memberikan beban yang lebih besar bagi perusahaan. Sebaliknya apabila investasi dalam aktiva tetap terlalu kecil, maka akan mengakibatkan perusahaan kekurangan peralatan dan mengakibatkan beroperasi yang tinggi, sehingga akan mengurangi daya saingnya atau kemungkinan besar hilangnya sebagian besar pasar bagi produknya.

Sumber-sumber dana atau modal yang digunakan untuk membiayai investasi dalam jangka panjang menurut Bambang Riyanto (1994:112) adalah:

1. Pinjaman obligasi yaitu merupakan surat pengakuan hutang yang dikeluarkan pemerintah, perusahaan dan lembaga lain sebagai pihak yang berhutang yang mempunyai nilai nominal tertentu dan kesanggupan untuk membayar bunga secara periodik atas dasar prosentase tertentu yang tetap.
1. Saham istimewa (preferred stock) yaitu saham yang mempunyai hak preferensi tertentu diatas saham biasa dalam hal ini pembagian deviden dan pembagian kekayaan pada waktu pembubaran perusahaan.
2. Saham biasa (common stock) yaitu saham yang mendapat prosentase keuntungan maupun kerugian sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki.

2.6. Pengertian Cash Flow

Sebagaimana kita ketahui bahwa investasi yang dilakukan oleh suatu perusahaan dengan harapan akan memperoleh manfaat dimasa yang akan datang adalah merupakan suatu kegiatan perusahaan dalam rangka perubahan atau pun peningkatan dari pada aktifitas usahanya.

Oleh karena adanya aktivitas yang dilakukan oleh suatu perusahaan dalam kegiatan investasi ini memerlukan dana yang cukup besar untuk membiayai investasi tersebut.

Untuk dapat menilai profitabilitas suatu proyek investasi, dalam rangka pengambilan keputusan investasi diperlukan data mengenai Net Cash Flow dari proyek investasi yang bersangkutan.

Net Cash Flow yang dimaksud disini adalah sebelum depresiasi tetapi sesudah pajak, apabila proyek investasi dibelanjahi dengan modal sendiri. Apabila proyek investasi yang dibelanjahi hutang yang mempunyai beban bunga yang tetap, maka net cash flownya adalah sebelum bunga dan depresiasi tetapi sesudah pajak.

Untuk lebih jelasnya, maka penulis akan mengemukakan pengertian daripada cash flow. Menurut Gunawan Adisaputra pengertian cash flow adalah sebagai berikut: "Pengeluaran-pengeluaran dan penerimaan-penerimaan yang timbul akibat adanya kegiatan investasi."

Dari definisi diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa dengan adanya kegiatan investasi yang dilaksanakan memerlukan sejumlah dana untuk membiayai aktivitas tersebut, demikian pula sebaliknya dengan adanya kegiatan investasi akan ada hasilnya yang diharapkan selama usia proyek investasi tersebut.

Pengeluaran uang atau pengorbanan lain yang mempunyai nilai uang tertentu disebut cash flow sedangkan penerimaan uang ataupun penerimaan lain yang mempunyai nilai uang tertentu disebut cash in flow.

Cash flow merupakan suatu alat yang sangat berguna untuk menentukan dana yang diperlukan oleh perusahaan guna menjalankan fungsinya. Oleh karena cash flow merupakan suatu taksiran total penerimaan yang diharapkan akan dapat diperoleh, yang disebut cash in flow selanjutnya menutupi pengeluaran-pengeluaran yang diperkirakan akan timbul selama periode tertentu atau cash out flow.

Dalam hubungan ini Hunt dan kawan-kawan (1979:35) mengemukakan pengertian cash flow sebagai berikut "The cash flow forecast is a tabulation of the plans of the firm of impact on the receipts and expenditures of cash."

Pengertian cash flow yang dikemukakan oleh Pearson Hunt memberikan suatu gambaran bahwa proyeksi cash flow adalah meliputi perencanaan uang kas yang akan diterima dimasa yang akan datang dan pengeluaran uang kas yang akan diterima dimasa yang akan datang dan pengeluaran uang kas tersebut untuk kegiatan operasi perusahaan.

2.7. Metode penilaian investasi

Untuk menilai atau menganalisa feasible tidaknya suatu usulan investasi maka metode yang digunakan dalam penilaian investasi adalah

Untuk menilai atau menganalisa feasible tidaknya suatu usulan investasi maka metode yang digunakan dalam penilaian investasi adalah sebagai berikut:

2.7.1 Metode Payback Period

Metode ini mencoba mengukur seberapa cepat suatu investasi dapat kembali dari hasil pendapatan bersih atau aliran kas netto (net cash flow).

Berikut ini dikemukakan definisi yang berhubungan dengan masalah payback period yaitu menurut Fred Weston dan Eugena F. Brigham (1975:40) adalah sebagai berikut "Payback period is number of years it takes a firm to recover its original investment from net cash flow".

Period adalah jangka waktu yang diperlukan suatu perusahaan untuk mengembalikan modal investasinya dari cash flow semakin cepat dana investasi dapat diperoleh kembali, maka semakin kecil resiko yang ditanggung oleh perusahaan. Selain itu dana tersebut dapat digunakan untuk kebutuhan lain.

Rumus yang digunakan untuk menghitung payback period adalah sebagai berikut:

Jumlah investasi

Payback period = $\frac{\text{Jumlah investasi}}{\text{NVP setiap tahun}}$ x 1 tahun

NVP setiap tahun

Setelah diketahui jangka waktu dari pengambilan investasi ini, maka selanjutnya dibandingkan dengan umur investasi tersebut untuk mengetahui layak atau tidaknya suatu investasi. Untuk lebih jelasnya akan di kemukakan pendapat Bambang Riyanto, bahwa "apabila

payback period dari suatu investasi yang diusulkan lebih pendek dari pada payback period maksimum, maka usul investasi tersebut dapat diterima. Sebaliknya kalau payback periodnya lebih panjang dari pada maksimumnya maka usul investasi seharusnya ditolak.

Problema utama dari metode ini adalah sulitnya menentukan periode payback maksimum yang disyaratkan untuk digunakan sebagai angka pembanding. Secara normatif memang tidak ada pedoman yang biasa dipakai untuk menentukan payback maksimum. Kelemahan lain dari metode ini adalah diabaikannya nilai waktu uang dan diabaikannya aliran kas setelah period payback.

2.7.2 Metode Net Present Value (NPV)

Metode ini adalah tehnik untuk menilai mengevaluasi proyek dengan menggunakan discounted cash flow sehingga biasa juga disebut present value. Oleh James C. Van Hornen (1986:150) didefinisikan sebagai berikut "The present value is a discounted cash flow approach to capital budgeting. With the present value method all cash are discounted to present value using required rate of return".

Dari uraian yang dikemukakan diatas, net present value adalah selisih antara jumlah present value dari cash flow yang direncanakan diterima dalam beberapa waktu mendatang dengan jumlah present value dari investasi.

Secara sistimatis, NPV dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{A_t}{(1+k)^t} - I$$

Dimana:

- At = Cash flow pada periode t
- K = Discount rate yang ditentukan
- n = lamanya proyek tersebut diharapkan
- t = Periode tahun ke – n
- I = Investasi awal

Adapun kriteria diterima atau tidaknya suatu usulan investasi dengan menggunakan NPV adalah bahwa jika NPV positif, maka proyek/usulan investasi feasible atau diterima, sedangkan apabila NPV negatif maka usulan investasi ditolak.

2.7.3 Metode Internal Rate Of Return (IRR)

Internal rate of return adalah untuk mencari suatu tingkat bunga yang akan menyamakan jumlah nilai sekarang dari penerimaan yang diharapkan diterima (present value of future proceed) dengan jumlah nilai sekarang dari pengeluaran untuk investasi. Dengan kata lain, IRR adalah discount rate yang menjadikan NPV sama dengan nol.

Untuk jelasnya, Bambang Riyanto (1997:129) yang menulis tentang pengertian dari pada IRR, sebagai berikut: "Pengertian IRR itu sendiri dari didefinisikan sebagai tingkat bunga yang menjadikan jumlah nilai sekarang dari proceed yang di harapkan diterima sama dengan jumlah nilai sekarang dari pengeluaran modal".

Dengan memperhatikan defenisi-defenisi yang dikemukakan diatas, maka dapat dikatakan bahwa pada metode internal of return yang dicari adalah tingkat pengembalian investasi atau discount rate yang akan menjadikan NPV sama dengan nol. Sedangkan pada metode net present yang dicari adalah net present value dengan discount rate yang telah ditentukan.

Pada dasarnya internal of return dapat dicari dengan cara trial dan error atau sistem coba-coba. Pertama-tama dihitung dahulu PV dari proceed yang diharapkan dengan menggunakan discount rate kita tentukan, kemudian hasilnya dibandingkan dengan investment dari outlay kalau PV dari proceed lebih besar dari pada PV dari investasi, maka kita harus menggunakan tingkat bunga yang lebih tinggi, begitu pula sebaliknya. Cara tersebut dilakukan sampai kita menentukan tingkat bunga yang dapat menjadikan NPV dari proceed sama besar dengan NPV dari outlanya, atau dengan kata lain PV sama dengan kata lain NPV sama dengan nol. Dengan perumusan matematika, internal of return dapat dicari dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$R = \frac{P_1 - P_2}{C_1 - C_2}$$

C1 – C2

Dimana:

R = Internal rate yang dicari

P₁ = Tingkat bunga ke – 1

P₂ = Tingkat bunga ke – 2

C₁ = NPV ke-1

C₂ = NPV ke-2

Ketentuan untuk pengambilan keputusan dengan menggunakan metode IRR adalah sebagai berikut:

- Apabila IRR lebih besar daripada tingkat biaya modal yang diperhitungkan, maka proyek investasi layak untuk dilaksanakan.
- Apabila IRR lebih kecil daripada tingkat biaya modal, maka sebaliknya proyek investasi tersebut ditolak.