

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Definisi Studi Kelayakan Bisnis

Menurut Fahmi,(2012) Studi kelayakan bisnis adalah suatu kajian ilmu yang menilai pengerjaan suatu bisnis untuk dilihat layak atau tidak layak (*feasible or infeasible*) dilaksanakan dengan menempatkan ukuran – ukuran baik secara kualitatif dan kuantitaitaif yang akhirnya terangkum dalam sebuah rekomendasi.

Menurut Jumingan, (2011:3) Studi kelayakan bisnis merupakan penelitian atau analisis tentang dapat tidaknya suatu bisnis dilaksanakan dengan berhasil.

Kasmir dan Jakfar (2010,p4) dalam bukunya berjudul “Studi Kelayakan Bisnis” menggunakan teori William F.S Investasi diartikan sebagai mengorbankan dollar sekarang untuk dollar dimasa yang akan datang. Dari pengertian ini terkandung 2 (dua) atribut penting didalam investasiyaitu adanya resiko dan tenggang waktu. Mengorbankan uang artinya menanamkan sejumlah dana dalam suatu usaha saat sekarang atau saat investasi dimulai. Kemudian mengharapkan pengembalian investasi dengan disertai tingkat keuntungan yang diharapkan dimasa yang akan datang. Pengorbanan sekarang mengandung suatu kepastian bahwa uang yang digunakan untuk investasi sudah pasti dikeluarkan. Sedangkan hasil dimasa yang akan datang bersifat tidak pasti.

2.1.2 Ruang Lingkup Studi Kelayakan Bisnis

Fahmi, (2012) menyatakan yang menjadi ruang lingkup kajian studi kelayakan bisnis adalah:

- a. Melihat dan menilai prospek usaha sebuah bisnis untuk digarap secara lebih sistematis dan berkesinambungan.
- b. Melakukan analisis kelayakan bisnis dari sisi kualitatif maupun kuantitatif.
- c. Menilai berbagai bentuk risiko pada setiap bisnis yang dinilai secara komprehensif.
- d. Kajian studi kelayakan bisnis juga diharapkan mampu memberi rekomendasi kepada pihak-pihak yang selama ini dianggap memiliki kepentingan.

2.1.3 Pihak-pihak yang memerlukan Studi Kelayakan Bisnis

Pihak-pihak yang memerlukan studi kelayakan bisnis menurut Suliyanto (2010) antara lain :

- a. Pelaku bisnis/manajemen perusahaan

Pihak pelaku bisnis manajemen perusahaan memerlukan studi kelayakan sebagai dasar dalam mengambil keputusan untuk melanjutkan ide bisnis atau tidak. Jika berdasarkan hasil studi kelayakan suatu bisnis dinyatakan layak dilaksanakan maka pelaku bisnis manajemen akan menjalankan ide bisnis tersebut untuk mengembangkan usahanya.

- b. Investor

Pihak investor memerlukan studi kelayakan sebagai dasar untuk mengambil keputusan apakah akan ikut menanamkan modal pada suatu bisnis atau tidak. Jika berdasarkan hasil studi kelayakan suatu ide bisnis dinyatakan layak dilaksanakan maka investor akan menanamkan modalnya dengan harapan memperoleh keuntungan dari investasi yang ditanamkan, demikian pula sebaliknya.

c. Kreditor

Pihak kreditor memerlukan studi kelayakan sebagai salah satu dasar dalam mengambil keputusan, apakah akan memberikan kredit pada suatu bisnis yang diusulkan atau tidak. Jika berdasarkan hasil studi kelayakan suatu ide bisnis dinyatakan layak dilaksanakan maka kreditor akan memberikan kredit dengan harapan akan memperoleh keuntungan berupa bunga, demikian pula sebaliknya.

d. Pemerintah

Pihak pemerintah memerlukan studi kelayakan sebagai dasar untuk mengambil keputusan, apakah memberikan izin terhadap suatu bisnis atau tidak. Jika berdasarkan hasil studi kelayakan suatu ide bisnis dinyatakan dapat meningkatkan kesejahteraan masyarakat, memberikan kesempatan kerja, mengoptimalkan sumber daya yang ada, dan dapat meningkatkan Pendapatan Asli Daerah (PAD) maka pemerintah akan memberikan izin, sebaliknya, jika suatu bisnis memiliki dampak negative yang lebih besar dibandingkan manfaatnya maka pemerintah tidak akan memberikan izin atas ide bisnis yang diajukan.

e. Masyarakat

Masyarakat memerlukan studi kelayakan sebagai dasar untuk mengambil keputusan, apakah mendukung suatu bisnis atau tidak. Jika berdasarkan hasil studi kelayakan suatu ide hasilnya dinyatakan akan memberikan dampak positif yang lebih besar terhadap masyarakat dibandingkan dampak negatifnya maka masyarakat akan mendukung ide bisnis tersebut. Namun, jika studi kelayakan menyatakan bahwa suatu ide bisnis akan memberikan dampak negative yang lebih besar terhadap masyarakat dibandingkan dampak positifnya maka masyarakat akan menolak ide bisnis tersebut.

2.1.4 Tujuan Studi Kelayakan Bisnis

Menurut Kasmir dan Jakfar (2008), alasan mengapa sebelum melaksanakan suatu bisnis perlu dilakukan studi kelayakan yaitu :

- a. Menghindari resiko kerugian. Resiko kerugian untuk masa yang akan datang yang penuh dengan ketidakpastian, dalam hal ini fungsi studi kelayakan untuk meminimalkan resiko baik yang dapat dikendalikan maupun yang tidak dapat dikendalikan.
- b. Memudahkan Perencanaan. Perencanaan meliputi berapa jumlah dana yang diperlukan, kapan usaha akan dijalankan, dimana, bagaimana pelaksanaannya, berapa besar keuntungan yang akan diperoleh serta bagaimana mengawasinya jika terjadi penyimpangan.

- c. Memudahkan Pelaksanaan Pekerjaan. Dengan rencana yang telah tersusun maka sangat memudahkan pelaksanaan bisnis, pengerjaan usaha dapat dilakukan secara sistematis.
- d. Memudahkan Pengawasan. Dengan melaksanakan proyek sesuai rencana maka memudahkan untuk melakukan pengawasan terhadap jalannya usaha.
- e. Memudahkan Pengendalian. Jika dapat diawasi maka jika terjadi penyimpangan akan mudah terdeteksi, sehingga mudah untuk mengendalikan penyimpangan tersebut.

2.1.5 Manfaat dalam Studi Kelayakan Bisnis

Rangkuti (2012) menyatakan manfaat studi kelayakan bisnis adalah investasi yang dikeluarkan haruslah memberikan tingkat pengembalian yang sesuai dengan besarnya modal yang dikeluarkan, serta resiko yang dihadapi.

Hasil dari studi kelayakan bisnis menurut Kasmir dan Jakfar (2010) adalah laporan tertulis. Yang menyatakan bahwa suatu rencana bisnis layak direalisasikan. Hasil penilaian melalui studi kelayakan ini sangat diperlukan oleh berbagai pihak yang berkepentingan terhadap usaha atau proyek yang akan dijalankan. Perusahaan yang akan melakukan studi kelayakan yang akan bertanggung jawab terhadap hasil yang mereka katakan layak, sehingga pihak-pihak yang berkepentingan merasa yakin dan sangat percaya dengan hasil studi kelayakan yang telah dilakukan.

2.1.6 Tahap-tahap dalam Studi Kelayakan Bisnis

Menurut Suliyanto (2010), Tahapan – tahapan dalam melaksanakan studi kelayakan bisnis antara lain :

a. Penemuan ide

Produk yang dibuat haruslah laku dijual dan menguntungkan. Oleh karena itu, penemuan ide terhadap kebutuhan pasar dan jenis produk dari proyek harus dilakukan. Dimana produk yang dibuat untuk memenuhi kebutuhan pasar yang masih belum dipenuhi. Pendistribusian yang tidak merata atau tidak sesuai dengan kebutuhan konsumen dapat menimbulkan ide-ide usaha untuk menyempurnakan produk ataupun menciptakan produk baru.

Kemudian dengan memperhatikan potensial konsumen terutama needs dan wants mereka, maka dapat menimbulkan ide-ide usaha baik untuk produk baru ataupun perbaikan dari produk yang perbaikan dari produk yang sudah ada.

b. Tahapan Penelitian

Dimulai dengan mengumpulkan data, lalu mengolah data berdasarkan teori yang relevan, menganalisis dan menginterpretasikan hasil pengolahan data dengan alat analisis yang sesuai, menyimpulkan hasil sampai pada pekerjaan membuat laporan hasil penelitian tersebut. Melalui penelitian memungkinkan timbulnya gagasan produk baru atau perbaikan dari produk yang sudah ada.

c. Tahap Evaluasi

Mengevaluasi usulan usaha yang didirikan. Apakah masih terdapat factor-faktor yang belum dianalisa dan perlu dilakukan penyempurnaan sebelum usaha dilakukan. Mengalami kemandegan dalam sebuah usaha tertentu yang tidak diinginkan dan tidak dikehendaki. Tentu setiap orang menginginkan selalu mengalami kemajuan usaha dari waktu ke waktu.

Kemandegan dan stagnasi usaha terkadang menjadi sesuatu hal yang tidak bisa dihindarkan, bahkan terkadang harus mundur beberapa tahap. Banyak hal yang bisa mempengaruhi kondisi usaha kita, pasar yang mulai lesu, persaingan yang makin ketat, produktifitas menurun, biaya produksi yang meningkat dan lain-lain. Bagaimana agar usaha selalu mengalami kemajuan, atau paling tidak tidak surut ke belakang. Setelah rencana bisnis yang kita buat dengan baik apakah sudah cukup ? itulah pentingnya perlu melakukan evaluasi dan monitoring sebelum dilakukan sebuah usaha.

d. Tahap Pengurutan

Setelah melakukan evaluasi, akan muncul usulan yang secara awal, layak dipertimbangkan untuk direalisasikan. Bisa dilanjutkan dengan membuat prioritas dari sekian banyak rencana bisnis yang sudah dievaluasi. Dengan membuat skala prioritas, maka kita akan dapat mengatur alur pergerakan perjalanan usaha dengan lebih baik.

e. Tahapan Rencana Pelaksanaan

Setelah tahap pengurutan, langkah selanjutnya ialah menentukan jenis pekerjaan, waktu yang dibutuhkan untuk jenis pekerjaan, jumlah dan kuallifikasi tenaga pelaksana, ketersediaan dana dan sumber daya lain, kesiapan manajemen, dan kondisi operasional serta pelaksanaan yang sekiranya perlu direncanakan.

Hal ini dilakukan untuk memberikan gambaran secara jelas tentang pelaksanaan usaha atau bisnis dan rencana kerja pembangunan usaha atau bisnis agar sesuai dengan tahapan pengurutan. Dengan begitu, perencanaan dapat *stay on track* dan mengikuti alur yang sudah dibuat.

f. Tahap Pelaksana

Setelah semua pekerjaan telah selesai disiapkan, tahap berikutnya adalah merealisasikan pembangunan usaha tersebut. Dengan pedoman yang sudah dibuat sebelumnya, yang dimulai dari pengumpulan ide, dilanjutkan analisa dan penelitian kemudian dievaluasi dan diurutkan. Setelah itu dibuat perencanaan, maka ditahap ini kita sudah memiliki gambaran yang dapat membuat kita lebih percaya diri dalam memulai usaha dan bisnis.

2.1.7 Aspek – Aspek Studi Kelayakan Bisnis

Aspek yang digunakan sebagai bahan evaluasi pada analisis kelayakan suatu usaha, yaitu :

a. Aspek Pasar dan Pemasaran.

Dahulu banyak perusahaan yang gulung tikar dikarenakan perusahaan melakukan produksi terus menerus tanpa memperhatikan permintaan

terlebih dahulu akibatnya jumlah produksi tidak sesuai dengan permintaan sehingga perusahaan mengalami kerugian yang tinggi. Hal tersebut tidak lain disebabkan karena tidak memperhatikan aspek pasar dan pemasaran dalam usaha tersebut. Mereka tidak menyadari bahwa suatukesuksesan dari usaha termasuk kinerja keuangan sangat bergantung terhadap perencanaan hingga kemampuan pasar dan pemasaran, operasi, sumber daya manusia dan hal lainnya.

Menurut Pitana dan Diarta, (2009:155) Pariwisata sebagai salah satu produk pelayanan khusus, mencakup beberapa hal spesifik yang harus dipahami dengan baik jika suatu produk usaha pariwisata mau memaksimalkan potensi untuk sukses.

Peran pemasaran sangat dibutuhkan guna membangun branding dan basis pelanggan yang loyal, hal tersebut merupakan asset *intangibile* sebagai presentasi nilai besar dalam sebuah perusahaan. Sehingga dalam kaitannya dengan studi kelayakan bisnis atau proyek, aspek pasar dan pemasaran begitu menentukan hidup matinya suatu perusahaan.

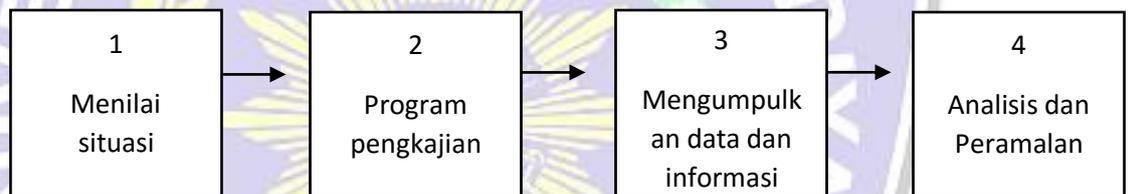
Kemudian yang juga tetap harus diperhatikan oleh para pemasar yaitu data kondisi pasar yang nantinya akan dimasuki, maka pasar akan melakukan peramalan beberapa permintaan. Kemudian barulah akan diproduksi sesuai dengan permintaan yang telah diramalkan.

Pengkajian aspek pasar berfungsi menghubungkan manajemen suatu organisasi dengan pasar yang bersangkutan melalui informasi. “Dengan perolehan informasi tersebut memungkinkan perusahaan menjadi lebih

mengenal pasar terutama ketika diikuti dengan keputusan penciptaan produk dan pengenalan produk ke pasar. Dengan kata lain kebutuhan informasi yang terukur dapat tersediakan dan dampak lebih jauh keputusan yang dibuat menjadi lebih kuat serta sistematis untuk jangka panjang.

Ada istilah yang berlaku di kalangan pebisnis bahwa daripada seribu kali mendengar maka lebih baik datang dan melihat langsung apa yang sebenarnya terjadi. Artinya seorang pebisnis di didik untuk bisa memahami dan mengerti pasar langsung ke akar masalahnya yaitu langsung terjun ke pasar.

Sumber : Irham Fahmi,2014



Gambar 7.1

Sumber Data Pada Pengkajian Aspek Pasar

Keterangan :

1. Menilai situasi : menilai situasi tersebut berarti dapat dilakukan dengan memahami *enviromtent* pasar, kemudian melakukan kesempatan dan melakukan identifikasi hambatan.
2. Program pengkajian : program pengkajian meliputi menentukan lingkup usaha kemudian merencanakan pangsa pasar setelah itu memperhatikan posisi dalam menghadapi persaingan

3. Mengumpulkan data dan informasi : data yang dimaksud adalah data primer, data skunder sumber internal dan survei pasar.
4. Analisis dan peramalan : pada tahap terakhir ini yang perlu diperhatikan adalah metode analisis data peramalan dan proyeksi kecenderungan. Melakukan peramalan pasar dapat dianggap sebagai langkah yang bersifat rekomendasi.

Aspek pasar dalam studi kelayakan wisata ini harus memperhatikan faktor permintaan potensial dan faktor tempat wisata tersebut.

b. Aspek Teknis

Aspek teknis merupakan hal yang juga tidak kalah penting untuk keberhasilan suatu proyek. Analisis aspek teknis ini sangat diharuskan agar dapat menghindari adanya kegagalan suatu bisnis di masa depan..

Beberapa hal yang perlu dipahami dalam kaitannya dengan aspek teknis dan teknologi ialah penentuan lokasi bisnis, tata letak(*layout*) bisnis, pemilihan dan peralatan teknologi.(Suliyanto,2010)

Lokasi bisnis merupakan lokasi dimana bisnis yang dijalankan, memiliki pengaruh yang besar terhadap biaya operasional dan investasi.

Tata letak (*Layout*) yaitu keseluruhan bentuk dan penempatan fasilitas pelatihan yang diperlukan guna melaksanakan kegiatan pelatihan motivasi, pemilihan peralatan, teknologi pelatihan merupakan hal yang penting, karena sekecil apapun kesalahan dalam pemilihan peralatan dan teknologi yang digunakan dapat menimbulkan adanya kerugian.

Analisis peralatan teknologi pelatihan ditunjukkan untuk melihat kesiapan peralatan dan teknologi *The Winner Institute* dalam menyelenggarakan pelatihan motivasi. Beberapa alasan dalam memilih lokasi sangat mengedepankan berbagai banyak pandangan. Dan setiap pandangan tersebut memiliki berbagai alasan yang bersifat rasional, baik dilihat dari segi pandangan internal maupun dari segi eksternal. Kondisi dan situasi internal dan eksternal dianggap sebagai kondisi yang saling mempengaruhi satu sama lainnya.

Masalah-masalah yang dihadapi industry dalam memilih lokasi ialah:

- a) Dekat dengan sumber material
- b) Dekat dengan pasar
- c) Mudah mendapat tenaga kerja
- d) Mudah fasilitas transportasi
- e) Mudah memperoleh air, dan
- f) Sikap pemerintah setempat serta msasyarakatnya.

Sehingga aspek teknis di dalam studi kelayakan wisata ini lebih menekankan kepada garis besar parameter-parameter teknis yang berkaitan dengan perwujudan fisik proyek.

c. Aspek Manajemen

Menurut Hasibuan dalam buku *Manajemen Sumber Daya Manusia* (2012:1) Manajemen adalah proses perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, dan pengawasan usaha-usaha para anggota organisasi dan

penggunaan sumber daya-sumber daya organisasi lainnya agar mencapai tujuan organisasi yang telah ditetapkan. Jadi manajemen adalah bagaimana sumber daya manusia yang ada pada usaha tersebut dapat menata dan mengelola sumber daya yang ada agar suatu usaha dapat berjalan sesuai harapan demi tercapainya suatu tujuan.

Tanpa adanya suatu manajemen yang baik maka suatu usaha yang sedang dirintis tidak akan dapat berjalan dengan teratur dan konsisten. Sehingga pihak dari Manajemen sendiri harus pintar-pintar dalam mengiringi usaha tersebut karena hubungannya sangat terikat dan tidak dapat digugurkan salah satunya karena usaha dan manajemen memang harus dimulai secara beriringan.

Studi aspek manajemen meliputi penyusunan rencana kerja, siapa saja yang terlibat, bagaimana mengkoordinasi dan mengawasi pelaksanaan usaha, menentukan secara efektif dan efisien mengenai bentuk badan usaha, jenis-jenis pekerjaan suatu organisasi serta pengadaan tenaga kerja yang dibutuhkan.

Menurut Kasmir dan Jakfar (2009) yang dinilai dalam aspek manajemen adalah para pengelola usaha dan struktur organisasi yang ada. Proyek yang dijalankan akan berhasil apabila dijalankan oleh orang-orang yang professional. Mulai dari perencanaan, sampai dengan mengendalikannya apabila terjadi penyimpangan. Demikian pula dengan struktur organisasi yang dipilih harus sesuai dengan bentuk dan tujuan perusahaan.

d. Aspek Keuangan

Aspek keuangan memiliki peranan yang sangat-sangat penting didalam studi ini. Aspek keuangan ini berpengaruh sangat besar bagi perusahaan karena keputusan keuangan bukan hanya berdampak secara jangka pendek namun juga jangka yang panjang. Dari alasan tersebut menjadi wajar apabila penilaian keuangan menggunakan berbagai pendekatan analisis untuk mencoba memberikan keputusan mengenai layak tidaknya suatu proyek dapat berjalan

Rangkuti, (2012) “analisis kelayakan aspek keuangan dalam bisnis bertujuan untuk mempelajari hal-hal yang berhubungan dengan aliran kas serta sumber dana dan proyeksi keuangan, baik pemasukan atau pengeluaran yang mungkin terjadi selama masa produksi dan operasional proyek yang direncanakan”. Dengan analisis seperti itu maka para investor yang menanamkan modalnya pada suatu proyek akan mengetahui rencana-rencana biaya yang dibutuhkan dan juga proyeksi yang akan diperolehnya dengan investasi yang akan ditambahkan.

2.1.8 Sumber Dana dan Biaya Modal

2.1.8.1 Sumber Dana

Untuk memperkuat struktur modal suatu perusahaan kita dapat melihat dari segi sumber-sumber dana perusahaan. Jika kebutuhan dana perusahaan untuk membiayai aktivitas yang bersifat jangka pendek maka akan lebih baik jika diambil dari yang bersumber pengeluaran jangka pendek (*short term expenditures*) dan jika untuk membiayai aktivitas

yang bersifat jangka panjang maka akan lebih baik diambil dari yang bersumber pengeluaran jangka panjang (*long term expenditures*).

1) Sumber dana untuk Pengeluaran Jangka Pendek.

Adapun sumber-sumber dana yang bisa dipakai untuk membiayai pengeluaran jangka pendek adalah :

1. Pinjaman perbankan yang bersifat jangka pendek, bahwa pinjaman tersebut hampir selalu menyertakan sebuah surat perjanjian hutang yang disebut *Promissory Notes* yang menyatakan kesanggupan suatu perusahaan untuk membayar pinjaman dan juga bunga yang telah disepakati. dalam jenis pinjaman ini, bank juga mensyaratkan tentang adanya jaminan kolateral yang memberikan hak pada bank untuk menyita jaminan tersebut bila pinjaman tersebut tidak dapat dilunasi.
2. Hutang dagang (Trade Kredit), hutang dagang berfungsi untuk sumber dana bagi perusahaan, ketika barang telah diterima tapi pembayarannya dilakukan kemudian.
3. *Factoring*, *Factoring* adalah suatu kondisi dimana suatu perusahaan membutuhkan sebuah dana dan memiliki piutang perusahaan, selanjutnya piutang perusahaan tersebut dijual kepada sebuah lembaga yang siap menampung dan menerima untuk membayarnya seperti lembaga keuangan dan sejenisnya. Perusahaan yang membeli faktoring tersebut disebut dengan perusahaan faktor.

4. *Letter of Credit* menurut M, Fuad dkk, “merupakan janji tertulis dari bank bagi bank dari pihak pembeli untuk membayar sejumlah uang kepada perusahaan yang dituju (penjual) bila sejumlah kondisi telah terpenuhi.”
5. Pinjaman jangka pendek tanpa jaminan. Pinjaman ini ada dua bentuk yaitu pertama kredit rekening koran (*Line of Credit*) dan kredit rekening koran yang diperpanjang (*revolving line of credit*). Pinjaman jangka pendek tanpa jaminan ini dapat diperoleh jika suatu perusahaan memiliki sejumlah dana dalam jumlah yang lumayan besar dan mencukupi yang disimpan dalam suatu perbankan..

b) Sumber dana untuk Pengeluaran Jangka Panjang

Adapun sumber-sumber dana yang bisa dipakai untuk membiayai pengeluaran jangka panjang adalah :

1. Penjualan Obligasi, Obligasi(*bonds*) merupakan salah satu jenis surat berharga yang memiliki masa waktu panjang. Biasanya masa tenornya mencapai 5 (lima) hingga 10 (sepuluh) tahun.
2. Hutang perbankan yang bersifat jangka panjang. Disini sebuah perusahaan dapat meminjam dana yang berasal dari perbankan dengan jangka waktu seperti 10(sepuluh) hingga 15(lima belas)tahun. Pinjaman yang bersifat jangka panjang atau kredit jangka panjang ini biasanya perbankan menerapkan perhitungan kredit system mengambang atau mengikuti perubahan yang terjadi atau sesuai dengan kondisi pasar (Fahmi,2014).

2.1.8.2 Biaya Modal

Biaya modal erat hubungannya dengan konsep mengenai pengertian tingkat keuntungna yang disyaratkan (*required rate of return*). Biaya modal biasanya digunakan sebagai ukuran untuk menentukan diterima atau ditolaknya suatu usulan investasi (sebagai discount rate), yaitu dengan membandingkan *rate of return* dari usulan investasi tersebut dengan biaya modalnya. Biaya modal disini adalah *overall cost of capital*.

Menurut Mardiyanto (2009:234) "Biaya modal adalah tingkat imbal hasil minimum yang harus diterima oleh investor sehingga investor bersedia menandai suatu proyek pada tingkat risiko tertentu."

Menurut Brigham dan Houston (2011 : 24) menyatakan bahwa biaya modal dipengaruhi oleh beberapa faktor, yang beberapa berada di luar kendali perusahaan, tetapi yang lainnya dipengaruhi oleh kebijakan pembiayaan dan investasi perusahaan tersebut.

Menurut Brigham dan Houston (2013:339) definisi biaya modal yaitu Biaya modal memperlihatkan tingkat minimum pengembalian yang harus diterima dari suatu investasi seperti penganggaran modal untuk memastikan agar nilai perusahaan tidak turun.

Menurut Sutrisno (2011:150) "Biaya modal adalah semua biaya yang secara riil dikeluarkan oleh perusahaan dalam rangka mendapatkan sumber dana yang digunakan untuk investasi perusahaan"

Biaya modal (*Cost of capital*) merupakan semua biaya yang secara riil dikeluarkan oleh perusahaan dalam rangka mendapatkan sumber dana. Biaya modal ada dua jenis yaitu :

- 1) Biaya modal hutang jangka pendek, hutang jangka pendek (hutang lancar) merupakan hutang yang jangka waktu pembeliannya kurang dari 1 tahun. Untuk menghitung digunakan rumus : $kt = kb (I - t)$

Dimana : kt = Biaya hutang jangka pendek setelah pajak

kb = Biaya hutang jangka pendek sebelum pajak yaitu sebesar tingkat bunga hutang.

t = Tingkat pajak

- 2) Biaya modal hutang jangka panjang, pada dasarnya biaya penggunaan hutang jangka panjang yang biasanya berasal dari obligasi. Dapat dihitung dengan rumus $kd = I + (N - Nb)/n$

Dimana : I = Bunga hutang jangka panjang (obligasi) 1 tahun

N = Nilai obligasi pada akhir umurnya..

Nb = Nilai bersih penjualan obligasi

n = Umur obligasi

- 3) Biaya atas Modal Sendiri (*Cost of Capital*), Menurut ekuitas bagi perusahaan seperti yang dicatat dalam neraca terdiri dari dua sumber, yaitu modal dari pemegang saham dan laba ditahan. *Cost of Capital Equity* merupakan tingkat pengembalian yang diperlukan pemegang saham atas saham biaya perusahaan. Dapat dihitung dengan rumus Ke

$$= \left(\frac{1}{PER} \right) \times 100\%$$

Dimana : $Ke = \text{Cost of Equity}$

PER = Price Earning Ratio

- 4) Weighted Average Cost of Capital (WACC), Perusahaan dalam membiayai proyek investasinya bisa hanya menggunakan modal sendiri, sehingga *Cost of Capital* yang digunakan sebagai cut of rate sebesar biaya modal sendiri yang bersangkutan. Tetapi sering kali suatu proyek investasi tidak hanya menggunakan satu sumber dana, tetapi menggunakan berbagai sumber dana sekaligus, oleh karena itu *Cost of Capital* yang perlu diperhitungkan adalah keseluruhan biaya modal yang disebut biaya modal rata-rata tertimbang. Perhitungan WACC dapat diperoleh dengan rumus :

$WACC = (Wd \times Kd) + (We \times Ke)$, dimana :

Wd = Bobot utang jangka panjang dalam struktur modal

Kd = Biaya hutang setelah pajak

We = Bobot ekuitas dalam struktur modal

Ke = Biaya modal ekuuitas

Rumus WD & WE :

$WD = \text{Total hutang} / \text{Total hutang dan ekuitas}$

$WE = \text{Total ekuitas} / \text{Total hutang dan ekuitas}$

b. Faktor yang tidak dapat dikendalikan perusahaan

- 1) Tingkat Suku Bunga.

Jika suku bunga dalam perekonomian meningkat, maka biaya utang juga akan meningkat karena perusahaan harus membayar pemegang obligasi dengan suku bunga yang lebih tinggi untuk memperoleh modal utang. Selain itu penggunaan CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) juga mempengaruhi, dimana suku bunga yang lebih tinggi juga akan meningkatkan biaya modal ekuitas saham preferen.

2) Tarif Pajak.

Tarif pajak yang berada jauh di luar kendali perusahaan (walaupun perusahaan telah melakukan lobi untuk mendapatkan perlakuan pajak yang lebih lunak), memiliki pengaruh penting terhadap biaya modal tarif pajak digunakan dalam perhitungan biaya utang yang digunakan dalam WACC, dan terdapat cara-cara lainnya yang kurang nyata dimana kebijakan pajak mempengaruhi biaya modal.

c. Faktor yang dapat dikendalikan perusahaan.

1) Mengubah Struktur Modal Perusahaan.

Telah diasumsi bahwa perusahaan memiliki target struktur modal tertentu, dengan menggunakan bobot yang didasarkan atas target struktur untuk menghitung WACC. Perubahan struktur modal akan dapat mempengaruhi biaya modal, jika perusahaan memutuskan untuk menggunakan lebih banyak utang atau lebih sedikit ekuitas saham

biasa, maka perubahan bobot dalam perusahaan *WACC* cenderung membuat *WACC* lebih rendah.

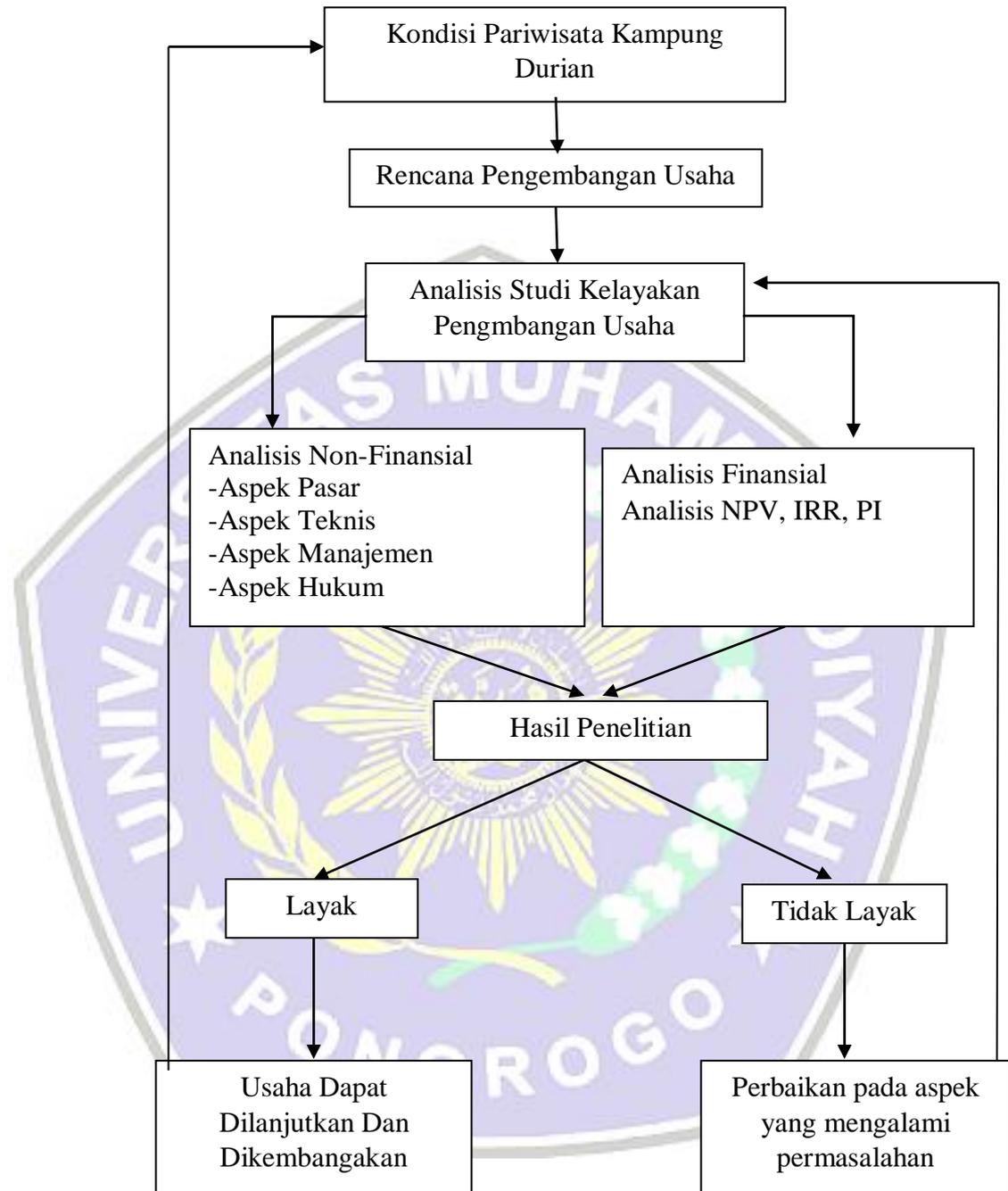
2) Mengubah Pembayaran Dividen.

Mempengaruhi jumlah laba ditahan yang tersedia bagi perusahaan, sehingga timbul kemungkinan untuk menjual saham lagi dan menanggung jawab emisi. Bahwa semakin tinggi rasio pembayaran dividen, makin kecil tambahan atas laba ditahan dan biaya ekuitas akan makin tinggi, demikian pula dengan *WACC*.

3) Mengubah Keputusan Penganggaran Modal.

Ketika mengestimasi biaya modal perusahaan menggunakan tingkat pengembalian yang diperlukan atas saham dan obligasi perusahaan yang beredar sebagai titik awal. Tingkat biaya tersebut mencerminkan risiko aktiva yang dimiliki perusahaan. Perusahaan secara implisit mengasumsikan bahwa modal baru akan diinvestasikan dalam aktiva sejenis dengan tingkat risiko yang sama seperti yang dikenakan pada aktiva awal.

2.2 Kerangka Berpikir



Gambar 1.1 Kerangka Berpikir