

Analisis Penerapan Teknik Penganggaran Investasi Untuk Memperbaiki Kinerja Keuangan PT. Fajar Riau Wisata Pekanbaru

Rini Risna

Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Riau, Pekanbaru, Riau, 28294, Indonesia

rinirisna@students.umri.ac.id

Abstract

This study aims to determine the application of investment budgeting techniques to improve the financial performance of PT. Fajar Riau Pekanbaru Tourism using capital budgeting techniques. This research uses qualitative method with descriptive analysis presentation. The data used in this study is quantitative data in the form of numerical data on the annual cash flow report in 2016-2020. The data used in this study are primary and secondary data obtained from direct interviews with the owner as Informant 1 and manager of PT. Fajar Riau Wisata Pekanbaru as Informant 2, and primary data in the form of company financial statements. This study uses several analytical methods such as payback period (PP), net present value (NPV), and internal rate of return (IRR). The results of this study reveal that based on the results of the calculation of the ARR value obtained is 50.90%, it can be concluded that the investment is feasible. The results of the calculation of the payback period for the payback period for the additional units of bus vehicles that have been formulated are 6 years 4 months 13 days. Based on the data, the NPV is greater than the planned investment value. The resulting NPV value is Rp 934,103,243. The investment plan is feasible because it produces a positive NPV value. Based on the resulting IRR value of 30.73%. This value is greater than the capital issued by 12.58% so that the investment plan is feasible to implement.

Keywords: *Investment Budgeting Techniques, Financial Performance.*

1. Pendahuluan

Transportasi pariwisata merupakan sarana yang penting dalam menunjang kebutuhan masyarakat untuk dapat mengakses tempat wisata. Salah satu sarana transportasi yang dibutuhkan oleh masyarakat untuk memenuhi kebutuhan tersebut adalah bus pariwisata. Kebutuhan akan bus pariwisata bagi masyarakat Riau Khususnya Pekanbaru semakin meningkat selaras dengan meningkatnya jumlah kunjungan wisatawan. Perkembangan ini secara otomatis meningkatkan persaingan antar perusahaan penyedia jasa transportasi di Riau.

PT Fajar Riau Wisata adalah salah satu bisnis yang bergerak di bidang jasa transportasi pariwisata yang melayani seluruh rute perjalanan sesuai permintaan konsumennya dengan berbagai pilihan kapasitas sesuai kebutuhan konsumen dengan berbagai pilihan kapasitas seat sesuai kebutuhan konsumen.

PT. Fajar Riau Wisata Pekanbaru Tahun 2020 memiliki 31 unit armada di mana perusahaan pernah melakukan penjualan

jenis *big bus* (bus besar) sebanyak 2 armada bus. Penjualan bus tersebut didasarkan pada menurunnya permintaan pelanggan akan bus tersebut serta adanya kondisi wabah covid 19, sehingga pihak perusahaan mengambil keputusan untuk menjual bus tersebut. Setelah menjual 2 armada bus, terjadi peningkatan pesanan serta PT. Fajar Riau Wisata Pekanbaru menambahkan rute Pekanbaru – Dumai via tol.

Dalam kehidupan bisnis transportasi pariwisata, harga merupakan salah satu faktor penentu keberhasilan dalam bisnis transportasi pariwisata. Tinggi rendahnya harga selalu menjadi perhatian utama para konsumen, sehingga harga yang di tawarkan menjadi bahan pertimbangan khusus sebelum mereka memutuskan untuk menggunakan suatu jasa yang mereka gunakan.

Dalam konteks bisnis transportasi pariwisata, penentuan harga tidak hanya mencakup aspek pemasaran tetapi juga terkait erat dengan proses penganggaran modal atau *capital budgeting*. Pada tahapan

ini, perusahaan transportasi pariwisata perlu mempertimbangkan investasi dalam aset fisik seperti armada kendaraan, perawatan, dan perbaikan, serta infrastruktur pendukung lainnya.

Dalam konteks *capital budgeting*, perusahaan harus mengevaluasi proyek-proyek investasi jangka panjangnya dengan mempertimbangkan arus kas masa depan, tingkat pengembalian, dan risiko yang terkait. Keputusan mengenai penentuan harga harus mencakup pengembalian investasi dan memastikan bahwa harga yang ditetapkan dapat menutupi biaya modal, operasional, dan memberikan keuntungan yang wajar.

Menurut Horne dan Wachowicz (2017), *capital budgeting* adalah proses identifikasi, analisis, dan pemilihan berbagai proyek yang pengembaliannya (arus kasnya) di perkirakan diterima lebih dari setahun. Sedangkan menurut Suadana (2011), *capital budgeting* merupakan tingkat pendapatan minimum yang disyaratkan pemilik modal. Maka dari sudut pandang perusahaan yang memperoleh dana, tingkat pendapatan yang disyaratkan tersebut merupakan biaya atas adanya yang diperoleh perusahaan.

Besar kecilnya modal suatu perusahaan tergantung pada sumber dana yang digunakan perusahaan untuk membiayai investasi, khususnya sumber dana yang bersifat jangka panjang. Adapun jenis sumber dana yang dapat digunakan perusahaan adalah: saham biasa, saham preference, laba ditahan, dan hutang. Seorang manajer keuangan harus mampu memutuskan apakah suatu investasi cukup berharga untuk ditanamkan modalnya dan bisa memilih dengan cerdas antara dua atau lebih alternatif. Maka untuk dapat melakukan hal ini diperlukan suatu prosedur evaluasi, membandingkan, dan memilih proyek yang diperlukan. Prosedur ini juga bisa kita sebut *capital budgeting* (Ningsih & Diba, 2018).

Berdasarkan pengamatan tersebut tersebut maka evolusi investasi perlu untuk melakukan pengawasan terkait investasi

sejumlah yang dimiliki oleh perusahaan dan penilaian perencanaan yang telah dilakukan sebelumnya perusahaan melakukan evaluasi investasi pada proyek sedang berjalan dengan menggunakan teknik *capital budgeting* evaluasi tersebut dilakukan untuk mengetahui apakah hasil dari perencanaan yang telah dilakukan masih relevan apabila disesuaikan dengan kondisi perusahaan pada saat ini dan digunakan untuk memperbaiki rencana yang telah dibuat.

Perusahaan terlebih dahulu harus membuat keputusan saat berinvestasi. Berpikir untuk melakukan investasi adalah salah satu kunci keberhasilan perusahaan dalam jangka panjang untuk menghadapi persaingan global saat ini akan tetapi selain memikirkan keberhasilan, perusahaan harus memikirkan agar tidak mengalami kerugian dengan cara menghitung kelayakan investasi. Jogiyanto (2016) menyatakan bahwa “investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu yang tertentu.” Pada umumnya manfaat ini dalam bentuk nilai uang. Sedangkan modal, bisanya berbentuk bukan uang, misalnya tanah, mesin, bangunan dan lain-lain.

Berkaitan dengan investasi, perusahaan menggunakan aset tetap sebagai alat untuk berinvestasi. Aset tetap yang dipilih perusahaan berupa mesin karena mesin beroperasi untuk membuat produk, produk adalah senjata perusahaan agar mampu bertahan, perusahaan harus memperhatikan kualitas produk agar produknya diminati oleh konsumen. Berhubungan dengan menghasilkan kualitas produk maka perusahaan membutuhkan mesin produksi sebagai alat operasi.

Dapat diperhatikan bahwa investasi aset tetap membuat pengeluaran perusahaan yang cukup besar karena investasi aset tetap tidak dapat langsung dikembalikan pengeluaran yang telah terjadi. Perusahaan dihadapkan oleh permasalahan pengeluaran yang cukup besar dan tidak mengetahui investasi yang dilakukan merugikan atau

menguntungkan, maka perusahaan dapat menggunakan teknik penganggaran modal atau yang sering disebut *capital budgeting*.

Teknik *capital budgeting* saat ini dapat membantu perusahaan besar, menengah, dan kecil dalam menganggarkan modal untuk melanjutkan atau memberhentikan investasi. Menurut Riyanto (2019) *capital budgeting* adalah “keseluruhan proses perencanaan dan pengambilan keputusan mengenai pengeluaran dana di mana jangka waktu pengembalian dana tersebut melebihi waktu satu tahun”

Capital budgeting memiliki peran yang penting dalam sebuah organisasi atau perusahaan menjamin perusahaan perlu untuk mengambil beberapa tindakan untuk menjamin bahwa keputusan pembuatan kriteria investasi yang digunakan oleh perusahaan dapat mendukung aktivitas bisnis perusahaan yang dapat mendukung perusahaan dalam mendapat keunggulan kompetitif di lingkungan bisnisnya (Ningsih & Diba, 2018).

Analisis sebuah investasi dengan menggunakan teknik penganggaran kinerja keuangan dapat memberikan gambaran kepada perusahaan mengenai kondisi atau manfaat investasi yang telah diperoleh dan manfaat di masa yang akan datang jika investasi tersebut tetap dijalankan. Hasil dari evaluasi tersebut dapat dijadikan sebagai pedoman dan pertimbangan bagi pihak manajemen PT. Fajar Riau Wisata Pekanbaru dalam pengambilan keputusan terkait investasi yang sedang dijalkannya, sehingga manajemen perusahaan dapat terus mengontrol dan memperbaiki rencana-rencana yang telah dibuat sebelumnya apabila rencana tersebut mulai tidak lagi sejalan dengan apa yang diharapkan oleh perusahaan (Chandra, 2017).

Melalui penelitian ini diharapkan dapat mengetahui bagaimanakah penerapan teknik *capital budgeting* untuk memperbaiki kinerja keuangan PT. Fajar Riau Wisata Pekanbaru.

2. *Capital Budgeting*

Penentuan layak tidaknya suatu investasi ditinjau dari aspek keuangan perlu diukur dengan beberapa kriteria. Kriteria ini bergantung dari 12 kebutuhan perusahaan dan metode yang akan digunakan. Menurut Kasmir & Jakfar (2016), kriteria yang digunakan untuk menentukan kelayakan suatu usaha atau investasi adalah sebagai berikut:

Metode *payback period* (PP) adalah teknik penilaian terhadap jangka waktu (periode) pengembalian investasi suatu proyek atau usaha investasi. Perhitungan *payback period* dilihat dari perhitungan kas bersih yang diperoleh setiap tahun. Nilai kas bersih adalah penjumlahan laba setelah pajak ditambah dengan penyusutan (dengan catatan jika investasi 100% menggunakan modal sendiri). Penilaian terhadap kelayakan usaha dari segi *payback period* (PP), maka hasil perhitungan tersebut harus sebagai berikut:

- a. PP sekarang lebih kecil dari umur investasi.
- b. Dengan membandingkan rata-rata unit usaha sejenis.
- c. Sesuai dengan target perusahaan

Biaya modal merupakan suatu komponen penting yang digunakan untuk penilaian investasi menggunakan penganggaran modal. Dalam membuat keputusan penganggaran modal, biaya modal perlu untuk diestimasi dan digunakan selama umur ekonomis proyek. Apabila perusahaan salah dalam mengestimasi biaya modal, maka keputusan investasi yang dihasilkan akan keliru.

Menurut Warsono (2013), biaya modal adalah biaya peluang atas penggunaan dana investasi untuk diinvestasikan dalam proyek-proyek baru. Biaya modal dibedakan menjadi dua macam, yaitu biaya modal perusahaan dan biaya modal proyek khusus. Biaya modal perusahaan adalah suatu tingkat diskonto yang dikembangkan untuk mendiskonto arus kas rata-rata perusahaan.

Menurut Warsono (2013) biaya modal yang tepat digunakan dalam pembuatan keputusan keuangan adalah biaya modal rata-rata tertimbang. Dasar dalam penggunaan biaya modal rata-rata tertimbang adalah bahwa masing-masing sumber pembelanjaan mempunyai biaya modal sendiri-sendiri, dan besarnya dana dari masing-masing sumber pembelanjaan tidak sama. Komponen biaya modal yang digunakan oleh perusahaan pada rencana sumber pembelanjaan secara umum meliputi biaya utang, biaya saham preferen, dan biaya ekuitas biasa.

Penentuan proporsi dari setiap sumber pembelanjaan nantinya akan digunakan sebagai bobot/penimbang. Bobot / penimbang dalam penentuan biaya modal rata-rata tertimbang merefleksikan struktur modal perusahaan. Dalam menentukan bobot/penimbang biaya modal digunakan dua cara yaitu bobot nilai buku dan bobot nilai pasar. Bobot nilai buku ditentukan dengan membagi nilai buku dari setiap komponen modal dengan jumlah nilai buku dari semua sumber modal jangka panjang. Sedangkan, bobot nilai pasar ditentukan dengan membagi nilai pasar dari setiap sumber modal dengan jumlah nilai pasar semua sumber pembelanjaan.

3. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kualitatif dengan penyajian analisis secara deskriptif. Penelitian ini menggunakan data primer yaitu data yang diperoleh dari laporan PT. Fajar Riau Wisata Pekanbaru seperti melakukan wawancara langsung serta data lainnya yang relevan dengan penelitian ini.

Penelitian ini menggunakan beberapa metode yang digunakan dalam menganalisis data berdasarkan sumber data yang akan diperoleh nantinya, diantaranya adalah:

- a. Menghitung estimasi permintaan bus

$$\text{Realisasi} = \frac{\text{Realisasi tahun}_t - \text{Realisasi tahun}_{-1}}{\text{Realisasi tahun}_{-1}}$$

- b. Menghitung estimasi pendapatan menggunakan metode tingkat pertumbuhan

$$\text{Pertumbuhan} = \frac{\text{Pendapatan tahun}_t - \text{Pendapatan tahun}_{-1}}{\text{Pendapatan tahun}_{-1}}$$

Keterangan:

t = Tahun berjalan

$t - 1$ = Pendapatan periode sebelumnya

- c. Menghitung estimasi biaya operasional menggunakan rata-rata tingkat inflasi

- d. Menentukan besarnya arus kas awal:

Arus kas awal = (harga beli aktiva + biaya-biaya investasi)

- e. Menghitung estimasi Cash flow untuk menggambarkan kondisi arus kas perusahaan di masa yang akan datang dengan cara:

1) Arus kas operasi *Net Cash Inflow* = $EB(1 - Tax) + Depreciation$

2) Arus kas pada akhir umur proyek *nilai sisa ± Arus kas incremental*

- f. Menghitung biaya modal (*Cost of Capital*) dengan metode:

1) Menghitung besarnya bunga dan angsuran

2) Menghitung sumber dana investasi dan biaya modal

$$\text{Realisasi} = \frac{\text{Beban Utang}}{\text{Utang Jangka Panjang}}$$

$Ke = Kd(1 - T) + Premi Risik$

3) Biaya Modal Rata-rata Tertimbang

$WACC = Wd.Kd(1 - T) + We.Ke$

Keterangan:

WACC = Biaya modal rata-rata

Wd = Presentase hutang dari modal

We = Presentase modal sendiri

Kd = Biaya hutang

Ke = Biaya modal sendiri

T = Pajak (dalam presentase)

- g. Evaluasi investasi menggunakan teknik *capital budgeting*

1) *Payback Period* (PP)

$$PP = \frac{\text{Initial Investasi}}{\text{Cash in flow}} \times 1 \text{ tahun}$$

Keterangan:
Initial investment = Investasi

2) *Net Present Value* (NPV)
 Keterangan:
 NPV = Nilai sekarang bersih
CFT = Arus kas pada tahun ke-t
I0 = Pengeluaran awal
k = Biaya modal
n = Umur proyek
t = jangka waktu (tahun)

3) *Internal Rate of Return* (IRR)
 Keterangan:
IRR = Tingkat pengembalian internal
NPV1 = Nilai sekarang bersih pada tingkat diskonto *i1*
NPV2 = Nilai sekarang bersih pada tingkat diskonto *i2*
i1 = Tingkat diskonto yang menghasilkan NPV positif mendekati nol
i2 = Tingkat diskonto yang menghasilkan NPV negatif mendekati nol

4. Hasil Penelitian dan Pembahasan
 Berikut ini akan dijabarkan mengenai karakteristik yang akan dijabarkan sebelum menghitung dan menganalisis capital budgeting untuk mengetahui penerapan teknik anggaran investasi untuk memperbaiki kinerja keuangan PT. Fajar Riau Wisata. Data diperoleh berdasarkan laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan selama periode 5 tahun berjalan yaitu pada periode 2016 hingga 2020 dengan masing-masing laporan periode berjalan selama 31 Desember pada setiap tahun tersebut. Sebelum melakukan analisis dengan menggunakan teknik capital budgeting, maka dari itu data dijabarkan untuk mengetahui seperti apa rincian-rincian yang akan digunakan sebagai variabel untuk mengetahui bagaimana

penerapan teknik anggaran investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan tersebut.

a. Biaya Modal
 Dalam investasi aktiva tetap, perusahaan harus menentukan sumber dana akan diperoleh untuk mengetahui besarnya biaya yang secara riil harus ditanggung oleh perusahaan. Berdasarkan perhitungan yang telah dilakukan, dana yang dibutuhkan perusahaan untuk membiayai pengadaan aktiva tetap adalah sebesar Rp.2.060.000.000. Dari kebutuhan tersebut, perusahaan menggunakan dua sumber yaitu 15% modal sendiri dan 85% merupakan pinjaman dari bank dengan masa pinjaman selama delapan tahun.

Modal Sendiri:
 $2.060.000.000 \times 15\% = 309.000.000$
 Modal Pinjaman:
 $2.060.000.000 \times 85\% = 1.751.000.000$

Berdasarkan proporsi modal di atas, maka besaran biaya modal dapat dihitung sebagai berikut:

1) Modal Sendiri
 Modal sendiri yang akan digunakan sebesar 15% dari total *initial investment*. Biaya modal sendiri dihitung menggunakan *return on equity* (ROE) tahun 2020, yaitu dengan membandingkan laba bersih dengan modal sendiri. Adapun perhitungannya adalah sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{laba bersih sesudah pajak}}{\text{modal sendiri}}$$

$$ROE = \frac{706.146.572}{3.615.685.938}$$

$$ROE = 19,53\%$$

2) Modal Pinjaman
 Modal pinjaman yang akan digunakan sebesar 85% dari total *initial investment* dengan bunga 14% selama 8 tahun. perhitungan biaya modal pinjaman adalah sebagai berikut:

$$Kd^* = Kd \times (1-t)$$

$$T = \frac{\text{pajak tahun 2020}}{\text{laba sebelum pajak tahun 2020}}$$

$$T = \frac{90.367.355}{794.523.927} \times 100\%$$

$$T = 11,37\%$$

Sehingga:

$$\begin{aligned} Kd^* &= Kd \times (1-t) \\ &= 14\% (1 - 0,1137) \\ &= 12,40\% \end{aligned}$$

Tabel 1. Perhitungan Biaya Modal

Keterangan	Proporsi	Biaya Modal	Proporsi × Biaya Modal
Modal Sendiri	19,53%	15%	2,92%
Modal Pinjaman	11,37%	85%	9,66%
<i>Discount Factor (Df)</i>			12,58%

Sumber: Data Olahan, 2022

b. Proyeksi Biaya Operasional

Proyeksi biaya operasional dilakukan untuk memprediksi besarnya biaya operasional dimasa mendatang. Proyeksi biaya operasional terdiri dari biaya penjualan dan biaya administrasi umum.

- 1) Biaya penjualan/sewa adalah biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk memasarkan dan menjual produknya ke konsumen. Proyeksi biaya penjualan bertujuan untuk mengetahui besarnya biaya yang disebabkan oleh proses penjualan pada masa mendatang. Perhitungan proyeksi biaya penjualan/sewa dapat dilihat pada tabel berikut selama periode 2016-2020, sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{Tahun 2016} &= \frac{258.273.300}{9.638.307.100} = 2,68\% \\ \text{Tahun 2017} &= \frac{305.999.900}{10.016.545.000} = 3,05\% \\ \text{Tahun 2018} &= \frac{320.143.100}{9.873.176.000} = 3,24\% \\ \text{Tahun 2019} &= \frac{706.146.572}{9.615.685.938} = 7,34\% \\ \text{Tahun 2020} &= \frac{456.392.495}{13.615.885.938} = 3,35\% \end{aligned}$$

$$\frac{2,68\%+3,05\%+3,24\%+7,34\%+3,35\%}{5} = 3,93\%$$

- 2) Biaya Administrasi dan Umum

$$\text{Tahun 2016} = \frac{1.325.726.600}{9.638.307.100} = 13,75\%$$

$$\text{Tahun 2017} = \frac{1.405.050.200}{10.016.545.000} = 14,03\%$$

$$\text{Tahun 2018} = \frac{1.411.936.800}{9.873.176.000} = 14,30\%$$

$$\text{Tahun 2019} = \frac{1.706.146.572}{9.615.685.938} = 17,74\%$$

$$\text{Tahun 2020} = \frac{1.456.392.495}{13.615.885.938} = 13,69\%$$

$$\frac{13,75\%+14,03\%+14,30\%+17,74\%+13,69\%}{5} = 14,70\%$$

Tabel 2. Proyeksi Sewa Periode 2016-2020

Tahun	Biaya Sewa	Biaya Administrasi dan Umum	Total Biaya
2016	37.878.546.903	141.683.114.370	52.046.858.340
2017	39.365.021.850	147.243.211.500	54.089.343.000
2018	38.801.581.680	145.135.687.200	53.315.150.400
2019	37.789.645.736	141.350.583.290	51.924.704.065
2020	53.510.431.736	200.153.523.290	73.525.784.065

Sumber: Data Olahan, 2022

Berdasarkan hasil perhitungan mengenai biaya sewa/penjualan bus PT. Fajar Riau Wisata Pekanbaru mengalami peningkatan yang signifikan setiap tahunnya selama periode 2016-2020.

c. Proyeksi Cash Inflow

Proyeksi *Cash inflow* dilakukan untuk menggambarkan kondisi kas masuk perusahaan di masa mendatang, sehingga dapat diketahui jumlah kas bersih yang diterima atas investasi yang dilakukan. Proyeksi *Cash inflow* dihitung dengan cara menghitung *incremental EAT* terlebih dahulu. *Incremental EAT* dihitung dengan cara mengurangi EAT setelah melakukan penambahan unit kendaraan dikurang dengan EAT sebelum melakukan penambahan unit kendaraan. Setelah mengetahui *incremental EAT*, *cash inflow* dapat dihitung dengan menjumlahkan *incremental EAT*, depresiasi dan besarnya bunga setelah dikurangi pajak. Berikut ini akan disajikan data mengenai proyeksi *cash inflow* PT. Fajar Riau Wisata Pekanbaru periode 2016-2020 sebagai berikut:

Tabel 3. Proyeksi Incremental EAT (Earnings After Tax) Periode 2016-2020

Tahun	EAT Setelah Penambahan Mesin	EAT Sebelum Penambahan Mesin	Incremental EAT
2016	591.781.432	444.035.484	147.745.949
2017	673.407.038	444.035.484	229.371.554
2018	759.212.369	444.035.484	315.176.975
2019	944.202.691	444.035.484	405.366.885
2020	944.202.691	444.035.484	500.167.207

Sumber: Data Olahan, 2022

Tabel 4. Proyeksi Cash Inflow Periode 2016-2020

Tahun	Incremental EAT	Bunga × (1-T)	Cash Inflow
2016	147.745.949	83.070.188	350.066.137
2017	229.371.554	73.043.803	421.665.357
2018	315.176.975	61.776.432	496.203.407
2019	405.366.885	49.071.744	573.688.629
2020	500.167.207	34.710.427	654.127.634

Sumber: Data Olahan, 2022

Tabel 5. Proyeksi Kumulatif Cash Inflow

Tahun	Cash Inflow	Kumulatif Cash Inflow
2016	350.066.137	350.066.137
2017	421.665.357	847.099.530
2018	496.203.407	1.268.764.887
2019	573.688.629	1.764.968.294
2020	654.127.634	2.338.656.924

Sumber: Data Olahan, 2022

d. Metode Average Rate of Return (ARR)

Metode *average rate of return* digunakan untuk mengukur seberapa besar tingkat keuntungan rata-rata yang akan diperoleh dari suatu investasi. Nilai yang didapat dari perhitungan ARR akan dibandingkan dengan biaya modal yang digunakan untuk mendanai investasi. Rumus yang dipergunakan untuk menghitung ARR adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{Average EAT} &= \frac{\text{Total EAT}}{N} \\ &= \frac{3.818.005.989}{5} \\ &= \text{Rp } 763.601.197 \end{aligned}$$

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

$$\begin{aligned} &= \frac{763.601.197}{1.500.000.000} \\ &= 50,90\% \end{aligned}$$

Berdasarkan hasil perhitungan di atas, dapat diketahui bahwa nilai ARR yang diperoleh adalah sebesar 50,90%. Artinya, nilai tersebut melebihi tingkat keuntungan yang diinginkan oleh perusahaan yaitu sebesar 42,58% yang diperoleh berdasarkan *discount factor (Df)*. Hal ini dapat disimpulkan bahwa investasi layak dilaksanakan.

e. Payback Period (PP)

Payback period untuk sebuah investasi adalah lamanya waktu yang dibutuhkan untuk mendapatkan kembali seutuhnya uang yang telah diinvestasikan dalam perusahaan tersebut. Periode waktunya adalah sejak waktu awal mulanya dikeluarkan dana investasi oleh perusahaan sampai kepada tercapainya jumlah dana yang sama dengan arus keluar yang diperoleh oleh arus masuk hasil dari investasi yang dilakukan. Pada umumnya, semakin cepat waktu yang dibutuhkan *payback period* maka investasi tersebut makin baik. Adapun perhitungan PP dapat direalisasikan kedalam rumus sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{PP} &= \frac{\text{Initial Investmen}}{\text{Cash in flow}} \times 1 \text{ tahun} \\ \text{PP} &= \frac{1.500.000.000}{2.338.656.924} \times 1 \text{ tahun} \\ \text{PP} &= 6,413 \\ \text{PP} &= 6 \text{ Tahun } 4 \text{ Bulan } 13 \text{ Hari} \end{aligned}$$

Berdasarkan hasil perhitungan di atas, dapat diketahui mengenai *payback period* investasi pada tahun ke 6 bulan ke 4 hari ke 13. Hal ini menandakan bahwa investasi layak karena pengembalian lebih kecil daripada jangka pengembalian modal pinjaman yaitu 8 tahun. Jadi, periode pengembalian modal untuk penambahan unit kendaraan bus yang telah dirumuskan adalah selama 6 tahun 4 bulan 13 hari.

f. Net Present Value (NPV)

NPV adalah selisih antara nilai sekarang dari arus kas selama umur ekonomis proyek

investasi dengan pengeluaran awal (*initial outlay*) proyek tersebut. Metode ini menilai selisih antara nilai sekarang (*present value*) investasi dengan nilai sekarang dari penerimaan-penerimaan kas bersih yang di masa akan datang. Perhitungan NPV menggunakan *discount factor (Df)* dari biaya modal yaitu sebesar 12,58%. Adapun hasil perhitungan NPV sebagai berikut:

Tabel 6. Hasil Perhitungan Present Value Cash Inflow Periode 2016-2020

Tahun	Cash Inflow	DF (12,58%)	PV Cash Inflow
2016	350.066.137	0,8929	254.312.180
2017	421.665.357	0,7972	275.374.678
2018	496.203.407	0,7118	291.309.629
2019	573.688.629	0,6355	302.768.271
2020	654.127.634	0,5674	310.338.485
Total PV Cash Inflow			2.434.103.243
Initial Investment			1.500.000.000
NPV			934.103.243

Sumber: Data Olahan, 2022.

Suatu investasi dikatakan layak menggunakan metode NPV adalah apabila analisis yang telah dilakukan memberikan hasil bahwa nilai NPV lebih besar atau sama dengan 0, dan apabila NPV kurang dari nol maka usulan proyek investasi atau investasi tersebut tidak layak dilaksanakan atau dilanjutkan. Berdasarkan data di atas, dapat diketahui bahwa NPV lebih besar daripada nilai investasi yang direncanakan. Nilai NPV yang dihasilkan sebesar Rp 934.103.243. Rencana investasi layak dilaksanakan karena menghasilkan nilai NPV yang positif.

g. Internal Rate of Return (IRR)

IRR didefinisikan sebagai suatu tingkat diskonto (*discount rate*) yang menyamakan jumlah nilai sekarang dari seluruh arus kas yang diharapkan selama umur ekonomis proyek dengan pengeluaran investasi awal. Dengan kata lain, IRR adalah suatu tingkat diskonto yang menghasilkan NPV sama dengan nol. Berikut ini akan dijabarkan mengenai hasil dari perhitungan IRR sebagai berikut:

Tabel 7. Perhitungan Trial and Error NPV Periode 2016-2020

Tahun	Cash Inflow	Df (30%)	PV Cash Inflow
2016	350.066.137	0,4552	155.717.067
2017	421.665.357	0,3501	143.180.126
2018	496.203.407	0,2693	128.618.448
2019	573.688.629	0,2072	113.513.749
2020	654.127.634	0,1594	98.801.475
Total Present Value Cash Inflow			1.439.830.865
Initial Investment			1.500.000.000
NPV			-60.169.135

Sumber: Data Olahan, 2022.

NPV positif dan negatif berada pada *discount rate* 30% dan 31% maka proses *trial and error* dilanjutkan dengan interpolasi untuk menentukan IRR sebenarnya sebagai berikut:

Tabel 8. Perhitungan Interpolasi

30%	1.663.717.566	1.663.717.566
Initial Investment	-	1.500.000.000
31%	1.439.830.865	-
	223.886.701	163.717.566

Sumber: Data Olahan, 2022.

$$\begin{aligned}
 IRR &= 30\% + \frac{163.717.566}{223.886.701} \times 1\% \\
 &= 30\% + 0,73125 \times 1\% \\
 &= 30,73\%
 \end{aligned}$$

Berdasarkan perhitungan di atas, nilai IRR yang dihasilkan sebesar 30,73%. Nilai tersebut lebih besar daripada modal yang dikeluarkan sebesar 12,58% sehingga rencana investasi layak dilaksanakan.

5. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dijelaskan sebelumnya, maka dapat disimpulkan hasil penelitian ini yaitu sebagai berikut:

- a. Rencana investasi yang akan dilaksanakan oleh PT. Fajar Riau Wisata Pekanbaru adalah pembelian unit kendaraan baru sesuai dengan tipe bus masing-masingnya. Unit bus yang direncanakan untuk dibeli antara lain yaitu Jetbus 3+ UHD 2 unit, GMA 1

- unit, dan Karoseri 1 unit. Pembelian bus membutuhkan Rp 1.500.000.000. Perusahaan menggunakan dua sumber permodalan mereka yaitu melalui pendanaan dengan modal sendiri sebesar 15% dan modal pinjaman sebesar 85%.
- b. Hasil perhitungan ARR dapat diketahui bahwa nilai ARR yang diperoleh adalah sebesar 50,90%. Artinya, nilai tersebut melebihi tingkat keuntungan yang diinginkan oleh perusahaan yaitu sebesar 42,58% yang diperoleh berdasarkan discount factor (Df). Hal ini dapat disimpulkan bahwa investasi layak dilaksanakan.
 - c. Berdasarkan hasil perhitungan PP dapat diketahui mengenai payback period investasi pada tahun ke 6 bulan ke 4 hari ke 13. Hal ini menandakan bahwa investasi layak karena pengembalian lebih kecil daripada jangka pengembalian modal pinjaman yaitu 8 tahun. Jadi, periode pengembalian modal untuk penambahan unit kendaraan bus yang telah dirumuskan adalah selama 6 tahun 4 bulan 13 hari.
 - d. Berdasarkan hasil perhitungan NPV lebih besar daripada nilai investasi yang direncanakan. Nilai NPV yang dihasilkan sebesar Rp 934.103.243. Rencana investasi layak dilaksanakan karena menghasilkan nilai NPV yang positif.
 - e. Berdasarkan perhitungan nilai IRR yang dihasilkan sebesar 30,73%. Nilai tersebut lebih besar daripada modal yang dikeluarkan sebesar 12,58% sehingga rencana investasi layak dilaksanakan.

6. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan umum dalam penelitian yang perlu diakui dan diatasi untuk meningkatkan validitas dan generalisabilitas hasil, antara lain sebagai berikut:

- a. Analisis *capital budgeting* seringkali melibatkan berbagai asumsi seperti tingkat diskonto, estimasi arus kas masa depan, dan tingkat inflasi. Ketidakpastian dalam asumsi-asumsi ini

dapat mempengaruhi akurasi evaluasi proyek.

- b. Terdapat faktor-faktor lainnya yang berpengaruh terhadap tingkat keputusan investasi yang belum diungkap pada penelitian ini seperti struktur pendanaan, kondisi internal perusahaan, kondisi pasar dan fleksibilitas keuangan, untuk itu diharapkan kepada peneliti selanjutnya agar mempertimbangkan hal tersebut untuk dijadikan suatu kebaruan dari penelitian ini.

Daftar Pustaka

- Ali, Kesuma. 2019. Analisis Faktor yang Mempengaruhi Capital budgeting serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go-Public Di BEI. *Jurnal Manajemen & Kewirausahaan*. Vol. II. No. 1/Hal: 38–45.
- Arikunto, Suharsimi. 2016. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Chandra, Purna. 2017. Impact of Capital Structure on Firm Value: Evidence from Indian Hospitality Industry. *Theoretical Economics Letters*, 2017, 7, 982-1000. ISSN Online: 2162-2086. ISSN Print: 2162-2078.
- Hanafi, Abdul dan Halim, Mamduh. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2015. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Horne, James C. Van dan Wachowicz, John M. 2017. *Fundamentals of Financial Management Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan Edisi 12*. Jakarta: Salemba Empat.
- Iskandar, Hadi. 2017. *Metode Penelitian Sosial*. Jakarta: Rajawali Press .
- Jogiyanto, Hartono. 2016. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kesepuluh*. Yogyakarta: Brealey Press.

- Kasmir dan Jakfar. 2016. *Studi Kelayakan Bisnis Edisi Revisi*. Jakarta: Kencana.
- Mills, Geoffrey T. 2016. The Impact of Inflation on Capital Budgeting and Working Capital. *Journal of Financial and Strategic Decisions*, Vol. 9, No. 1, Spring.
- Mudiartini, Ni Nengah. 2015. Analisis Kinerja Keuangan sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi pada Hotel Amankila Resort, Desa Manggis, Karangasem. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Vol. 5 No. 1*.
- Ningsih, Heny Triastuti Kurnia, and Diba, Sonia F. 2018. "Analisis Capital Budgeting Dalam Meningkatkan Keputusan Investasi Pada PT Samudera Indonesia." *Jurnal Riset Akuntansi Multiparadigma (JRAM) 5 (1)*: 38–44.
- Oktarina, Mia, 2019 Pengaruh Kualitas Pelayanan, Harga, dan Promosi Terhadap Kepuasan Konsumen Pada Pt. Fajar Riau Wisata Pekanbaru. *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi, Bangkinang*.
- Palevi, Mohamad Reza. 2016. Analisis *Capital Budgeting* dan Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan *Go Public* di Bursa Efek Indonesia Perioe 2009 dan 2010). *Skripsi. UIN Syarif Hidayatullah Jakarta*.
- Pangalila, C., Elim, I. dan Walandouw, S. K. 2017. Evaluasi Penyusunan Anggaran dan Kinerja Keuangan di Kecamatan Sonder Kabupaten Minahasa. *Jurnal Riset Akuntansi Goin Concern Vol. 12 No. 2*, pp. 661-670.
- Purcahyanti, Rezita. 2019. Penerapan Teknik Penganggaran Modal Dalam Mengevaluasi Mengevaluasi Investasi Armada Bus Pariwisata Po. Malinda Dampit. *Skripsi. University of Muhammadiyah Malang*.
- Rahman. 2019. *Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Riyanto, Yatim. 2019. *Dasar-dasar Pembelajaran Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Rosadi, Erro Jaya. 2019. Analisis Rencana Investasi Penambahan Armada Bus Pariwisata Pada Po Al-Mubarak Malang. Fakultas Ekonomi dab Bisnis. *Skripsi. Universitas Muhammadiyah Malang*.
- Ruslan, Roesady. 2016. *Metode Penelitian Komunikasi, Publik dan Bisnis*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Sari, Rida Ayu Pramita. 2018. Analisis Rencana Investasi Penambahan Armada Bus Pariwisata Pada Po Biru Samudra. *Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Muhammadiyah Malang*.
- Satipa, T. 2017. *Penganggaran Perusahaan*. Jakarta: Salemba Empat
- Suadana, Made. I. 2018. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kualitatif, Kuantitatif dan RnD*. Bandung: Alfabeta.
- Supriyono, S.U. 2018. *Sistem Pengendalian Manajemen*. Yogyakarta: BPFE.
- Sutrisno. 2016. *Pengantar Akuntansi*. Jakarta: Gramedia.
- Syamsuddin, Lukman. 2017. *Manajemen Keuangan Perusahaan Edisi Baru*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Syifatulloh, W. N., Anggraeni, N. Y dan Rahayu, F. D. 2019. Keputusan Investasi pada Penganggaran Modal dalam Perspektif Conservatism. *Journal of March "Management Research" Vol. 2 No. 1*, pp. 1-7.
- Warsono. 2013. *Biaya Modal*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.