

ANALISIS BIAYA MODAL TERHADAP PENGEMBALIAN INVESTASI DI PT. BELANTARA SUBUR

Ahmad Khotib¹, Basyarudin²
Sekolah Tinggi Ilmu Hukum Painan¹
Dosen Sekolah Tinggi Ilmu Hukum Painan²
e-mail: ahmadkhotibsy@gmail.com¹
email : udinbpn94@gmail.com²

ABSTRAK

Biaya modal merupakan faktor utama dalam kegiatan operasional perusahaan, termasuk kegiatan investasi. Fenomena Investasi belakangan ini menjadi sangat trendi dan menarik setiap perusahaan/investor untuk melakukan kegiatan investasi. Karena kegiatan investasi yang dilakukan menjanjikan hasil yang menggiurkan. Seperti yang diangkat penulis pada objek penelitian di PT. Belantara Subur yang ingin menganalisis tingkat pengembalian investasinya atas biaya yang dikorbankan perusahaan, Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui biaya modal dalam meningkatkan tingkat pengembalian investasi pada PT. Belantara Subur Metode yang digunakan adalah berupa survei dengan pendekatan eksploratif dan diskriptif dengan sumber data adalah laporan keuangan dari tahun 2008 hingga 2011. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Sumber pemodal PT. Belantara Subur dengan pinjaman seluruhnya dapat memperkecil *cost of capital* menjadi 20,14 % yang sebelumnya sebesar 34,12 %.

Kata Kunci: Analisis, Biaya Modal, Tingkat Pengembalian Investasi

PENDAHULUAN

Indonesia telah memasuki tahapan baru di bidang perekonomian dalam sistem ekonomi. Pelaku-pelaku ekonomi dalam melakukan pengambilan keputusan membutuhkan informasi-informasi terpercaya sehingga keputusan yang diambil tepat pada sasaran. Untuk itu pemenuhan informasi terkait aktivitas di pasar modal menjadi salah satu informasi penting yang terus menerus dipantau perkembangannya seiring dengan pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

Pasar modal telah tumbuh menjadi salah satu instrumen yang menarik bagi investor, baik investor lokal maupun asing. Kesadaran akan peranan pasar modal dalam penyediaan jangka panjang menjadi sangat penting. Hal ini dapat di lihat dengan adanya penawaran saham dari emiten yang merupakan pihak yang membutuhkan dana dari masyarakat luas yang membeli saham di pasar modal. Dana tersebut umumnya digunakan dalam membantu permodalan berbagai perusahaan.

Peranan modal secara umum cukup penting dalam mendukung sistem operasional suatu perusahaan. Tanpa adanya modal tersebut, aktivitas operasional

perusahaan dapat terhambat termasuk dalam hal pendanaan investasi perusahaan. Biaya modal dapat dijadikan tolak ukur dalam menganalisis diterima atau ditolaknya suatu usulan investasi.

Bagi perusahaan yang memiliki dana lebih permanen, akan lebih baik dan tepat apabila kebutuhan dana tersebut di penuhi dari pasar modal dengan menjual saham atau obligasinya kepada masyarakat. Dengan menjual saham, akan lebih menguntungkan bagi emiten karena dana yang diperoleh bersifat *equity*, sehingga tidak terikat untuk membayar bunga tetap. Adapun manfaat yang dapat dinikmati pemodal adalah ia akan menerima deviden maupun penghasilan kalau saham tersebut di jual kembali. Oleh karena itu, faktor deviden maupun keuntungan dipandang layak oleh pemodal dan berpengaruh untuk menyalurkan dana yang dimilikinya di pasar modal.

Perubahan harga saham terutama di pasar modal sangat dipengaruhi oleh tinggi rendahnya permintaan investor akan saham tersebut. Semakin tinggi permintaan investor terhadap suatu saham maka tinggi pula harga saham tersebut. Demikian pula sebaliknya motivasi dalam kepemilikan saham dapat dilihat dari harapan laba atau keuntungan yang diperoleh investor tersebut dengan melihat tingkat *cost of capital* (biaya modal) dan deviden yang akan diberikan emiten kepada pemilik saham. Dengan demikian baik tingkat biaya modal maupun deviden yang dibagikan perlembar sahamnya (EPS) dapat mempengaruhi harga saham di pasar.

Menurut ¹ investasi yang dilakukan oleh para investor/ perusahaan dalam bentuk saham ialah untun memperoleh keuntungan yang berupa deviden atau *capital gain* yang tinggi. Kenaikan deviden dapat berpengaruh terhadap harga saham karena deviden memperbesar harapan akan meningkatnya keuntungan di kemudian hari. Tingginya harga saham mencerminkan kesejahteraan pemegang saham yang merupakan salah satu tujuan perusahaan. Pembagian deviden berhubungan dengan penentuan pembagian pendapatan (earnings) dan penggunaan biaya modal perusahaan. Hal ini berarti biaya modal tersebut harus di tahan dalam perusahaan. Dengan demikian laba

¹ A. Yaniarsyah Hasan, "Analisis Biaya Modal Terhadap Tingkat Pengembalian Investasi Pada Pt. Harimugabe Jaya," *Jurnal Ilmiah WIDYA* 1, no. 1 (2013): 45–51.

yang ditahan (*retained carring*) merupakan salah satu sumber dana yang paling penting untuk membiayai perusahaan, sementara deviden merupakan aliran kas yang dibayarkan kepada pemegang saham (*equity investor*).

PT. Belantara Subur adalah sebuah perusahaan yang bergerak pada pemanfaatan hasil hutan kayu dan hutan tanaman yang bertujuan sebagai penyedia hasil kayu berkualitas dengan cara produksi lestari di hutan Indonesia. Ditengah meningkatnya kegiatan eksplorasi hutan, penebangan illegal, pembabatan lahan serta pembakaran area hutan PT Belantara Subur telah mengembangkan sebuah sistem usaha yang memanfaatkan hutan alam namun tetap menjaga kelestarian hutan di daerah yang diizinkan yaitu areal IUPHHK-HT.

Biaya Modal

Biaya merupakan salah satu faktor yang menentukan besarnya laba perusahaan. Biaya dikeluarkan untuk menghasilkan manfaat-manfaat bagi perusahaan. Dalam usaha menghasilkan manfaat ini, pihak manajemen harus melakukan usaha untuk meminimumkan biaya yang dikeluarkan agar dapat mencapai hasil yang maksimal. Biaya modal merupakan semua biaya rill dikeluarkan oleh perusahaan dalam rangka mendapatkan sumber dana yang digunakan untuk investasi perusahaan².

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi biaya modal berdasarkan³ Beberapa diantaranya merupakan faktor eksternal perusahaan dan faktor lainnya disebabkan kebijakan pembiayaan dan investasi perusahaan tersebut. Faktor-faktor tersebut yaitu: 1) Tingkat suku bunga, penggunaan CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) berpengaruh terhadap suku bunga yang lebih tinggi dimana suku bunga ang tinggi akan meningkat biaya modal ekuitas saham biasa preferen. 2) Tarif pajak, merupakan faktor yang berada jauh diluar kendali perusahaan tetapi memiliki pengaruh penting dalam menghitung biaya utang dalam WACC dan kebijakan pajak juga dapat mempengaruhi biaya modal. 3) Mengubah biaya modal perusahaan, perubahan tersebut dapat berpengaruh terhadap biaya modal, jika

² M S Dr. Edy Soetrisno, *Manajemen Sumber Daya Manusia* (Kencana, n.d.).

³ Eugene F Brigham and Joel F Houston, "Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Alih Bahasa Ali Akbar Yulianto," *Bukusat, Edisi sepuluh, Salemba Empat, Jakarta* (2006).

modal yang digunakan lebih banyak utang dan lebih sedikit ekuitas sahambiasa, maka perubahan bobot dalam perusahaan WACC cenderung lebih rendah.

Menurut ⁴ Indikator untuk mengukur variabel biaya modal yaitu dengan cara menghitung biaya modal rata-rata tertimbang (*Weighted average cost of capital* atau WACC) dengan persamaan:

$$WACC = Wd.Kd (1-T) + Wp. Kp (Ks \text{ or } Ke)$$

Dimana :

WACC = Biaya rata-rata tertimbang

Wd = Persentase hutang dari modal

Wp = Persentase saham preferen dari modal

Ws = Persentase saham biasa atau laba ditahan dari modal

Kd = Biaya hutang

Kp = Biaya saham preferen

Ks = *Cost Of Equity*

Ke = Biaya saham biasa baru

T = Pajak (Dalam persentase)

Tingkat Pengembalian Investasi

Tingkat pengembalian aktivasi diperoleh berdasarkan keahlian yang dimiliki oleh suatu perusahaan untuk mendapatkan laba dan aktiva yang digunakan. Menurut ⁵ salah satu bentuk dari rasio profitabilitas adalah *Return On Investment* (ROI) yang digunakan sebagai alat ukur dalam menilai keseluruhan dana yang ditanam oleh perusahaan dalam aktiva yang dipakai pada operasional perusahaan untuk menghasilkan laba.

$$ROI = \frac{\text{Total Penjualan} - \text{Investasi} \times 100\%}{\text{Investasi}}$$

⁴ Imade Sudana, "Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori & Praktik" (2011).

⁵ Slamet Munawir, "Analisa Laporan Keuangan Edisi 4," *Yogyakarta: Liberty* (2010).

Penelitian yang mendukung

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh ⁶ mengenai analisis biaya modal dalam meningkatkan tingkat pengembalian investasi pada PT. Pelayaran Nasional Bina Buana Tbk. Berdasarkan hasil analisis, dapat diketahui bahwa ROI dari tahun 2012 s/d 2017 cenderung mengalami penurunan yang cukup signifikan dimana : ROI tertinggi pada tahun 2013 yaitu sebesar 7,55, ROI terendah terjadi pada tahun 2015 yaitu sebesar -9,71. Berdasarkan hasil analisis pembahasan, dapat diketahui bahwa ROI dari tahun 2012 s/d 2017 cenderung mengalami penurunan yang cukup signifikan dimana : ROI tertinggi pada tahun 2012 yaitu sebesar 5,01. ROI terendah terjadi pada tahun 2015 yaitu sebesar -17,67.

Begitupun dengan penelitian yang dilakukan oleh ⁷ tentang analisis biaya modal terhadap tingkat pengembalian investasi pada PT. Mitra Adiprakasa, Tbk. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara biaya modal dengan tingkat pengembalian investasinya. Hal ini disebabkan oleh laporan keuangan PT. Mitra Adiprakasa, Tbk pada periode 2014-2018 yang mengalami fluktuatif (Kenaikan dan penurunan).

METODE PENELITIAN

Metode penelitian ini menggunakan survei dengan pendekatan eksploratif dan deskriptif. Survei dilakukan pada perusahaan PT. Belantara Subur. Menurut ⁸ Penelitian deskriptif adalah mengumpulkan, mengklasifikasikan, menganalisis serta menginterpretasikan data yang berhubungan dengan masalah yang dihadapi dan membandingkan pengetahuan teknis (data primer) dengan keadaan yang sebenarnya pada perusahaan untuk kemudian mengambil kesimpulan”.

HASIL DAN PEMBAHASAN

⁶ Ablan Syahputra, “Analisis Biaya Modal Dalam Meningkatkan Tingkat Pengembalian Investasi Pada PT. Pelayaran Nasional Bina Buana Tbk,” 2019.

⁷ Intan Fitriyani and Aris Munandar, “Analisis Biaya Modal Terhadap Tingkat Pengembalian Investasi Pada PT. Mitra Adiprakasa, Tbk.,” *E-Mabis: Jurnal Ekonomi Manajemen dan Bisnis* 21, no. 1 (2020): 65–70.

⁸ Adi Susilo Jahja, “Metodologi Penelitian Bisnis” (2013).

Pada sisi pasiva laporan keuangan PT.Belantara Subur terlihat bahwa sebagian besar sumber keuangan berasal dari modal sendiri yang terdiri dari saham dan laba di tahan. Jumlah dua perkiraan neraca Rp 1.154.762.282 dan total 2.178.102.314 kewajiban jangka pendek dan jangka panjang tahun 2010 dan tahun 2011 dan jangka panjang pada tahun tahun 2010 dan 2011 jumlahnya mencapai 685.939.601 dari total kewajiban Rp. 1.236.877.636. Dari jumlah tersebut, merupakan jumlah seluruh saham perseroan yang telah ditempatkan dan di setor sebanyak 627.280.000 saham pada tahun 2009 dan 313.640.000 saham pada tahun 1995 yang semuanya jika di uangkan menjadi sebesar Rp. 627.280.000 pada tahun 2011 dan 313.640.000 tahun 2010 dan juga sudah termasuk agio saham sebesar 371.300.000 tahun 2011 dan tahun 2010, dan tidak tertinggal laba di tahan Rp. 341.832.282 tahun 2011, Rp. 186.649.601 pada tahun 2010 yang seluruhnya tidak mempunyai beban bunga, tapi perseroan tetap melakukan kebijakan deviden. Perseroan membagikan jumlah deviden tunai yang selalu di kaitkan dengan tingkat laba perseroan untuk tahun buku bersangkutan. Perusahaan memperhatikan tingkat kesehatan perseroan tanpa mengurangi hak para pemegang saham untuk memberikan pendapatnya dalam rapat umum pemegang saham (RUPS) yang diputuskan sesuai dengan ketentuan yang tercantum dalam anggaran dasar perseroan. Dana investasi perseroan dan modal sendiri yang berbentuk saham, memegang peranan yang besar dalam pembangunan proyek industri. Porsi pembiayaan umumnya 50 % porsi saham dan 50 % sisanya dari laba di tahan yang masing-masing berasal dari dana investor yang menanamkan modalnya dan dana dari pendapatan bidang usahanya dengan memperkenalkan produk-produk dan layanan-layanan baru juga dari sumber-sumber pendapatan tetap lainnya. Adapun modal sendiri yang memegang peranan penting terbesar bagi perseroan dalam mengembangkan usahanya dapat digolongkan seperti terlihat pada tabel 1 di bawah ini:

Tabel 1. Biaya Modal Individual (biaya hutang atau Kd, Biaya Ekuitas atau Cs): Modal saham atau Ke, laba ditahan atau Kr

Posisi Modal Sendiri Perseroan Pertanggal 31 Des 2008-2011 (Dalam Rp. 1000,-)

No.	Uraian	31 Des 2008	31 Des 2010	31 Des 2011
1.	Modal Dasar	590.000	1.000.000	1.000.000
2.	Modal Di Setor	131.642	627.280	627.280
3.	Agio Saham	185.650	185.650	185.650
4.	Laba Di Tahun	186.649	27.269	24.600

Tabel 2. Kewajiban Jangka Panjang

Kewajiban Jangka Panjang					
No.	Uraian	Per 31 T 2008	Per 31 2009	Per 31 2009	Per 31 T 2009
1	Hutang	106.464.519	353.787.993	-	-
2	Sewa Guna	6.895.150	3.723.437	-	-
3	Usaha				
	Jumlah	113.359.669	357.511.430	-	-

Tabel 3. Rincian Pinjaman

Rincian Pinjaman					
No.	Tahun	Per 31 T 2008	Per 31 2009	Per 31 2010	Per 31 T 2011
1.	2008	106.464.519	28.893.018	-	-
2.	2009	353.787.993	159.964.998	-	-
3.	2010	-	-	-	-
4.	2011	-	-	-	-

Tabel 4. Laba

Laba					
No.	Laba Perusahaan	Per 31 T 2008	Per 31 2009	Per 31 2010	Per 31 T 2011
1.	Laba Usaha	396.000	28.893.018	-	-
2.	Laba Bersih	386.000	159.964.998	-	-

Tabel 5. Laba Akhir dan Laba Bersih

Laba Akhir Tahun Dan Laba Bersih					
No.	Tahun	Laba Akhir Tahun	Laba Bersih		
1.	2008	156.546.681	137.329.209	-	-
2.	2009	341.832.282	186.546.681	-	-
3.	2010	71.629.107	160.429.175	-	-
4.	2011	-24.660.956	96.290.074	-	-

Pemakaian dana untuk membiayai investasi dan operasional, mengandung biaya yang harus di perhitungan, karena akan mempengaruhi nilai perusahaan dan kemakmuran pemilik perusahaan dan kepuasan pemilik perusahaan, bahkan merupakan salah satu alat untuk menilai keberhasilan manajemen dalam mengelola perusahaan. Investasi perusahaan dibiayai dengan ekuitas atas saham dan laba di tahan. Oleh karena ekuitas yang dominan sampai saat ini perusahaan belum dibebani biaya ataupun pengembalian pokok yang berarti. Perseroan hanya membiayai kewajiban jangka panjang yang besarnya tidak melebihi dan ekuitas itu sendiri, tetapi dalam perhitungan biaya komponen pembiayaan tetap ada biayanya.

Biaya modal rata-rata merupakan nilai kapitalisasi secara keseluruhan atau biaya modal rata-rata tertimbang. Untuk dapat mengetahui biaya modal rata-rata digunakan rumus $K_o = \% (K_d) + \% C_s (K_e) + \% R_e (K_r)$. Setelah biaya modal dari masing-masing jenis modal telah diketahui, maka besarnya biaya modal keseluruhan dapat diperhitungkan tersebut dilakukan dengan mencari modal rata-rata tertimbang, biaya modal yang dipakai dalam perhitungan adalah modal yang tertanam dalam jangka panjang di Perusahaan. Modal-modal jangka panjang tidak di pakai karena modalnya akan sering berubah dan karena biaya modal digunakan untuk menilai suatu rencana investasi, dimana dalam perhitungan Internal rate of Return-nya didasarkan atas tingkat keuntungan setelah pajak, maka dalam perhitungan biaya modal Perusahaan secara keseluruhan juga didasarkan atas setelah pajak. Dimana yang digunakan sebagai penimbang adalah struktur modal perusahaan dan sedangkan biaya modal dari masing-masing jenis modal telah diperoleh angka, seperti terlihat pada tabel 6 dan tabel 7.

Tabel 6 Struktur modal dan biaya modal PT. Belantara Subur

Struktur Modal PT. Belantara Subur					
No	Jenis Modal	Tahun 2008		Tahun 2009	
		Jumlah	Proporsi	Jumlah	Proporsi
1.	Hutang	113.359.669	30%	357.511.430	20%
2.	Modal Saham	313.640.000	40%	627.280.000	60%
3.	Laba Di Tahan	186.649.601	30%	341.832.282	20%

Biaya Modal PT. Belantara Subur					
No.	Jenis Modal	Jumlah 2008	Tahun 2009	Tahun 2010	Tahun 2011

1.	Hutang	27,14%	45,21%	-	-
2.	Modal Saham	9,99%	5,00%	-	-
3.	Laba Di Tahan	73,58%	40,55%	-	-

Tabel 7 Saham, laba di tahan biaya modal PT. Belantara Subur/ 31 Desember

Saham, laba di tahan biaya modal							
No.	Jenis Modal	Tahun 2008			Tahun 2009		
		%	COC (%)	Ko(%)	%	COC (%)	Ko(%)
1.	Hutang	30	27,14	81,42	20	45,21	90,42
2.	Modal Saham	40	9,99	39,96	60	5,00	30,00
3.	Laba Di Tahan	30	73,58	222,74	20	40,53	81,06
Jumlah						34,21	20,14

Dari perhitungan di atas dapat dibuat rekapitulasi antara biaya ekuitas, dan biaya rata-rata yang terlihat pada tabel 8

Tabel 8. Biaya hutang, biaya ekuitas, biaya modal rata-rata dan NPV pada PT. Belantara Subur per 31 Desember tahun 2008 dan tahun 2009

Biaya Hutang, Biaya Ekuitas, Biaya Modal Rata-Rata					
No.	Tahun	Biaya Hutang Pinjaman Bank (Kd)	Ke	Kr	Biaya Modal Rata-Rata (Ko)
1.	2008	27,14	9,99	3,58	34,21%
2.	2009	45,21	5,00	40,53	20,14%

Metode NPV atas Investasi				
No.	TAHUN	PROCEED	DF-1%	PV-PROCEED
1.	1.	118.107.887,9	137.329.209	116.926.799,1
2.	2.	170.622.332,7	186.546.681	167.209.886,0
3.	3.	120.664.225,8	160.429.175	117.044.299,0
4.	4.	120.664.225,8	96.290.074	-115.837.656,8
5.	5.	120.664.225,8		114.751.678,7
				631.770.319,6

Metode IRR atas Investasi					
THN	PROCEED	DF 5%	PV-PROCEED	DF-1%	PV-PROCEED
1.	118.107.887,9	0,952	112.438.644,8	0,869	102.635.749,9
2.	170.622.332,7	0,907	154.754.445,8	0,759	128.990.483
3.	120.664.225,8	0,863	140.133.252,8	0,657	79.276396,35
4.	120.664.225,8	0,822	99.185.993,61	0,571	68.899.272,22
5.	120.664.225,8	0,783	94.480.088,8	0,497	59.970.120,22

6.	PV PROCEED	564.992.4 90,8	PV PROCEED	360.574.8 98,4
7.	PV OUTLAYS	385.527.9 89,6	PV OUTLAYS	385.527.3 30
8.	NPV	179.465.1 60,8	NPV	- 24.952.43 1,1

Pada tahun 2008 struktur modal perusahaan seluruhnya lebih besar nilai ekuitas yaitu modal saham dan laba di tahan Jika kondisi struktur modal terdiri dari hutang berarti nilai perusahaan sama dengan debet yaitu senilai nominal hutang pinjaman bank dan sewa guna usaha sebesar Rp. 357.511.430 pada tahun 2009 Rp 113.359.669,- . Pada biaya modal rata-rata naik dan biaya pinjaman pinjaman menurun dibandingkan dengan tingkat laba di peroleh setelah bunga dan pajak. Dengan demikian besarnya proceed tahunannya adalah sebagai berikut: Rp. 118.107.887,9; Rp. 170.622.322,7 dan Rp. 120.664.225,8. sedangkan untuk tahun ke empat dan Rp.120.664.225,8. sedangkan untuk tahun ke empat dan kelima sama dengan tahun ke tiga karena diperkirakan produksinya 80 % dari kampus terpasang yang ada untuk tahun yang akan datang. Berdasarkan proceed (casflow) ini selanjutnya akan di analisa dengan menggunakan tiga metode sebagai berikut: metode payback Periode, metode Net Present Value.

PV Proceed Rp 631.770.319,6 dan PV Outlays Rp.385.527.330. maka NPV adalah Rp. 246.242.989,6. dengan demikian berdasarkan perhitungan Net Present Value, ternyata menunjukkan angka positif yang berarti bahwa NPV lebih besar dari 1 ($NPV > 1$). Sehingga proyek perluasan atas investasi dapat diterima. Dimana hasil dari proceed present value bila dikurangkan dengan investasi terdapat kelebihan sebesar Rp. 246.242.989,6. hal ini menunjukkan bahwa nilai investasi ini diterima walaupun diperhitungkan dengan nilai waktu dari uang pada saat investasi 5 tahun yang akan datang sesuai umur ekonomis dan investasi yang diperkirakan. Metode Internal Rate of Return

Pada perhitungan dengan metode internal rate of return ini di gunakan cara coba-coba (trial and error) untuk mencari tingkat suku bunga (discount factor) yang menyamai jumlah nilai netto (NPV) dengan jumlah seluruh biaya investasi proyek. Setelah diadakan percobaan yang berulang, akhirnya dicapai suatu kebijaksanaan

yang menetapkan perhitungan 5 % dan 15 % karena kedua tingkat bunga ini mencapai hasil akhir yang mendekati nilai nol seperti yang disyaratkan dalam metode ini. Hasil akhir perhitungan IRR akan memberikan gambaran kepada pemakainya berapa besar tingkat rate of return dari proyek investasi tersebut. Keputusan pelaksanaannya diambil bila hasil lebih besar dari tingkat discount yang sudah ditentukan. Semakin besar (tinggi) rate of return ini berarti semakin mampu proyek menanggung resiko yang mungkin terjadi, karena semakin tinggi tingkat rate of return (ROR) maka akan menghasilkan waktu pengembalian yang semakincepat.

Berdasarkan tabel 4.8 di atas, maka dapat dihitung tingkat IRR investasi perusahaan sebagai berikut: $\text{Selisih PV Proceed} = 179.465.160,8 - 24.952.431,1 = 204.417.591,9$ dan $\text{Selisih bunga} = 15 \% - 179.465.160,8 / 204.417.519,9 \times 10 \% = 5,8 \%$. Dari hasil perhitunga ternyata tingkat bunga adalah 5,8 %, yang berarti lebih besar dari tingkat suku bunga yang dikenakan. Bila menggunakan hutang atas investasi ini, maka dengan menggunakan metode IRR dinyatakan layak bila proyek dilaksanakan. Ternyata setelah dilaksanakan analisis kelayakan investasi terhadap rencana investasi dengan menggunakan ketiga kelayakan investasi, menunjukkan layak untuk dilaksanakan agae dapat meningkatkan pendapatan atas investasi yang ada sebelumnya.

Setelah menghitung kelayakan investasi berdasarkan proceed yang telah di buat atas berdasar rumus $\text{EBIT}(1t) + \text{Departemen}$ yang mencerminkan bahwa dari berbagai sumber permodalan apakah investasi ini dikatakan layak. Selanjutnya dilihat dari perhitungan berdasarkan proceed dari dua alternatif sumber permodalan yaitu dengan pinjaman seluruhnya (100 % hutang) dan 100 % modal saham. Dalam hal ini perhitungan proceednya didasarkan rumus pendapatan setelah pajak (EAT) + Departemen dengan menggunakan Net Present Value. (1) Sumber Permodalan 100 % hutang, menunjukkan positif dimana NPV nya (Rp.499.987.663,1) sehingga proyek perluasan atas tambahan investasi dapat diterima, walaupun diperhitungkan dengan nilai waktu dari uang saat investasi dengan 5 tahun yang akan datang sesuai umur ekonomis dari tambahan investasi yang diperkirakan. (2) Sumber Permodalan 100 % saham lebih menguntungkan bila tingkat penjualannya seperti yang diproyeksikan atas Investasi tersebut.

KESIMPULAN

Sumber pemodal PT. Belantara Subur dengan pinjaman seluruhnya dapat memperkecil *cost of capital* menjadi 20,14 % yang sebelumnya sebesar 34,12 %.

Saran

Berdasarkan hasil analisis yang sudah didapatkan, maka peneliti memberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Diharapkan dalam melakukan usahanya perusahaan dapat mempertahankan ketergantungan terhadap modal asing, dalam rangka investasi pihak manajemen dapat meningkatkan penjualannya dan menekan biaya operasinya. Dengan demikian laba yang diperoleh akan lebih besar menutup bunga atas pinjaman dengan demikian pendapatan bagi pemegang saham akan benar besar pula.
2. Jika tingkat penjualan atas tambahan investasi tidak dapat di tingkatkan lagi, sebaiknya pihak manajemen tetap menggunakan sumber permodalan dengan saham seluruhnya (100%) karena akan memberikan tingkat pendapatan perlembar sahamnya (EPS) lebih besar jika dibandingkan dengan modal pinjaman.

Daftar Pustaka

- Brigham, Eugene F, and Joel F Houston. “Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Alih Bahasa Ali Akbar Yulianto.” *Bukusatu, Edisi sepuluh, Salemba Empat, Jakarta* (2006).
- Dr. Edy Soetrisno, M S. *Manajemen Sumber Daya Manusia*. Kencana, n.d.
- Fitriyani, Intan, and Aris Munandar. “Analisis Biaya Modal Terhadap Tingkat Pengembalian Investasi Pada PT. Mitra Adiprakasa, Tbk.” *E-Mabis: Jurnal Ekonomi Manajemen dan Bisnis* 21, no. 1 (2020): 65–70.
- Hasan, A. Yaniarsyah. “Analisis Biaya Modal Terhadap Tingkat Pengembalian Investasi Pada Pt. Harimugabe Jaya.” *Jurnal Ilmiah WIDYA* 1, no. 1 (2013): 45–51.
- Jahja, Adi Susilo. “Metodologi Penelitian Bisnis” (2013).

- Gibson, L. S., & BASYARUDIN, B. (2022). ANALISIS MINAT INVESTASI MASYARAKAT DI PASAR MODAL. *Jurnal Ilmiah Hukum dan Keadilan*, 9(2), 121-128.
- JAMILAH, J., & BASYARUDIN, B. (2023). KONSEP DAN PRINSIP PASAR MODAL KONVENSIONAL VERSUS PASAR MODAL SYARIAH. *Jurnal Ilmiah Hukum dan Keadilan*, 10(1), 115-122.
- Saputro, D. Y., & Basyarudin, B. (2024). ANALISIS INVESTASI DALAM MENUNJANG PERTUMBUHAN EKONOMI DI INDONESIA. *SENTRI: Jurnal Riset Ilmiah*, 3(1), 159-165.
- Munawir, Slamet. “Analisa Laporan Keuangan Edisi 4.” *Yogyakarta: Liberty* (2010).
- Sudana, Imade. “Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori & Praktik” (2011).
- Syahputra, Ablan. “Analisis Biaya Modal Dalam Meningkatkan Tingkat Pengembalian Investasi Pada PT. Pelayaran Nasional Bina Buana Tbk,” 2019.

