

99% Unique

Total 36277 chars, 4720 words, 224 unique sentence(s).

[Custom Writing Services](#) - Paper writing service you can trust. Your assignment is our priority! Papers ready in 3 hours!
Proficient writing: top academic writers at your service 24/7! Receive a premium level paper!

[STORE YOUR DOCUMENTS IN THE CLOUD](#) - 1GB of private storage for free on our new file hosting!

Results	Query	Domains (original links)
Unique	BAGAIMANA KEUANGAN ISLAM MENGGUNAKAN FAKTOR DISKONTO DALAM CAPITAL BUDGETING DECISION	-
Unique	Then, how Islamic financial management sees this	-
Unique	Keywords: Capital budgeting decision, NPV, IRR, Opportunity Cost, Islamic Finance	-
Unique	Lalu, bagaimana manajemen keuangan Islam memandang hal tersebut	-
Unique	Kata kunci: Capital budgeting decision, NPV, IRR, Opportunity Cost, Keuangan Islam	-
Unique	Salah satu komponen dalam sistem keuangan perusahaan adalah investasi	-
Unique	Aktivitas mengevaluasi jenis investasi tersebut dinamakan keputusan berinvestasi (investment decision) atau capital budgeting decision	-
Unique	Sebuah investasi yang baik bagi perusahaan adalah investasi dengan nilai net benefits positif	-
1 results	Sebuah investasi dengan nilai net benefits positif mampu meningkatkan nilai perusahaan dan kekayaan shareholder	ejournal.uin-malang.ac.id
Unique	Meramalkan arus kas masa depan atas suatu proyek atau investasi yang akan diambil	-
Unique	Mengestimasikan opportunity cost yang terjadi atas modal	-
Unique	Memperhitungkan nilai sekarang dari arus kas di masa mendatang dengan mengabaikan nilai opportunity cost	-
Unique	Jika NPV menghasilkan nilai positif (lebih dari 0), maka investasi tersebut baik untuk dilakukan	-

Unique	Jika NPV menghasilkan nilai negatif, maka investasi buruk untuk dilakukan
Unique	Mengurutkan semua investasi yang mempunyai nilai NPV positif
Unique	Investasi atau proyek dengan nilai NPV terbesar bisa dipertimbangkan untuk dilakukan
Unique	Penambahan NPV atas investasi dapat dilihat dari harga saham yang tinggi
Unique	Metode NPV merupakan alat bantu untuk menganalisis bagi investor bisnis pasar uang
Unique	Investasi dengan NPV negatif akan menurunkan kekayaan shareholder
Unique	Penghitungan nilai sekarang dari arus kas atau serangkaian arus kas disebut pendiskontoan (discounting)
Unique	Pendiskontoan (discounting) merupakan kebalikan dari pemajemukan (compounding)
Unique	Jika mengetahui PV, maka kita dapat memajemukannya untuk menghasilkan FV
Unique	Sebaliknya, jika mengetahui FV, maka kita dapat mendiskontokannya untuk menghasilkan PV
Unique	Nilai sekarang akan makin cepat mengalami penurunan apabila tingkat bunga makin tinggi
Unique	Internal Rate of Return (IRR) Metode selain NPV adalah internal rate of return (IRR)
Unique	Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa pola tingkat pengembalian sama dengan pola NPV
Unique	Lalu, bagaimana solusi dalam keuangan Islam melihat hal tersebut
Unique	Secara implisit dapat diasumsikan bahwa keuntungan untuk menginvestasikan proyek-proyek tersebut memang ada
Unique	Asumsi tersebut dapat diterapkan pada sebagian besar jenis investasi
Unique	Pada beberapa kasus, berkurangnya keuntungan investasi disebabkan oleh faktor internal maupun eksternal perusahaan
Unique	Saat keuntungan investasi tersebut berkurang, dapat dikatakan bahwa opportunity cost atas investasi bernilai positif
Unique	Contohnya, ketika metode NPV dan IRR dibandingkan, bentuk seperti itulah yang lebih disukai
Unique	Poin utama pembeda antar kedua metode tersebut, antara lain:
Unique) memperhitungkan tingkat penginvestasian kembali di seluruh periode
Unique) membiarkan arus kas masuk untuk tumbuh sesuai dengan tingkat penginvestasian kembalinya masing-masing
Unique) menjumlahkan seluruh arus kas masuk yang akan diterima di kemudian hari pada waktu tertentu

Unique	Cara penghitungan d) dan e) akan menghasilkan nilai yang sama	-
Unique	Oleh karena itu, metode yang benar menurut pandangan Islam ialah sebagai berikut:	-
Unique	Dalam bukunya, Hidayat (2010: 76) menjelaskan perbedaan pandangan tersebut	-
Unique	Beberapa memperbolehkan, beberapa lainnya mengharamkan	-
Unique	Ulgener mewakili pendapat yang membolehkan tingkat bunga digunakan sebagai faktor diskonto	-
Unique	Hanya saja Zarqa tidak menghendaki tingkat bunga sebagai faktor diskontonya	-
Unique	Untuk kepentingan tersebut, sangat disarankan untuk menggunakan rate of return jenis investasi lainnya	-
Unique	Sehingga perlu dibedakan antara discount rate dengan interest rate	-
Unique	Namun Qardhawi menyatakan bahwa baik bunga komersial dan bunga konsumtif, keduanya haram	-
Unique	Manajer keuangan perlu mengevaluasi jenis investasi mana saja yang cukup efisien untuk diambil	-
Unique	Risiko pengeluaran seharusnya juga dianggap sebagai variabel pertimbangan dalam proses evaluasi sebuah keputusan investasi	-
Unique	Tingkat risiko pada NPV diukur sebagai σ_{NPV} yang bisa dihitung dengan berbagai cara	-
Unique	Teori probabilitas merupakan metode untuk menghitung risiko	-
Unique	Hal tersebut tergantung pada perilaku investor terhadap risiko	-
Unique	Dalam penerapannya, salah satu contoh pada struktur modal di bank syariah	-
Unique	Bank syariah juga tidak bisa terlepas dari risiko-risiko yang ada	-
Unique	Secara implisit dapat diasumsikan bahwa keuntungan untuk menginvestasikan proyek-proyek tersebut memang ada	-
Unique	Asumsi tersebut dapat diterapkan pada sebagian besar jenis investasi	-
Unique	Pada beberapa kasus, berkurangnya keuntungan investasi disebabkan oleh faktor internal maupun eksternal perusahaan	-
Unique	Saat keuntungan investasi tersebut berkurang, dapat dikatakan bahwa opportunity cost atas investasi bernilai positif	-
Unique	Sebuah unit kesehatan dimana output atau hasilnya berupa jumlah orang yang sembuh dari penyakit	-
Unique	Sebuah perbaikan jalan untuk mengurangi kecelakaan fatal (misal: menyelamatkan banyak orang tiap tahun)	-

Unique	Tetapi, merupakan hal yang belum jelas mengapa keuntungan beberapa investasi atau proyek harus didiskontokan
Unique	Aktivitas mengevaluasi jenis investasi tersebut dinamakan keputusan berinvestasi (investment decision) atau capital budgeting decision
Unique	DAFTAR PUSTAKA Abdullah, Boedi and Beni Ahmad Saebani
Unique	Metode Penelitian Ekonomi Islam Muamalah
Unique	Fundamentals of Financial Management
Unique	Islamic Banking: Interest-Free or Interest- Based
Unique	Nanyang Technology University, Singapore
Unique	Pasific-Basin Finance Journal 17 (2009) 125-144
Unique	An Introduction to The Sharia Economic: Introduction of Islamic Economics
Unique	Macroeconomic Islam: Theoretical Approaches, Jakarta: Kencana
Unique	Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas
Unique	Capital Adequacy and Lending and Deposit Behaviors of Conventional and Islamic Banks
Unique	Teaching Corporate Finance: From an Islamic Perspective
Unique	Saudi Arabia: Islamic Economics Research Centre, King Abdulaziz University
Unique	Setiawan, Johan dan Ajat Sudrajat
Unique	Pemikiran Postmodernisme dan Pandangannya terhadap Ilmu Pengetahuan
Unique	Shubber, Kadom and Eid Alzafiri
Unique	Cost of Capital of Islamic Banking Institutions: An Empirical Study of A Special Case
Unique	Emerald Insight: International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management
Unique	Bank dan Lembaga Keuangan Syariah: Deskripsi dan Ilustrasi
Unique	Factors Affecting the Public Interest in Investing in Sukuk
Unique	Journal Walisongo Volume 19, Number 1, May 2011
Unique	using NPV and IRR, which both use the interest rate as one of its component
Unique	of Islam the methods of NPV and IRR as well as finding out what the

Unique	<u>Results of the study were that in the process capital budgeting decision, the use</u>
Unique	<u>The interest rate in the calculation only as a means of simplification and ease</u>
Unique	<u>The use of a list of compound interest rate (compounded interest) is a tool</u>
Unique	<u>rate as a tool for simplify the calculation, just as a comparison level of opportunity</u>
Unique	<u>comparator, such as: the return on the sukuk, the profit sharing ratio, and the return</u>
Unique	<u>Abstrak Dalam manajemen keuangan konvensional, metode penghitungan dalam Capital budgeting decision menggunakan metode NPV</u>
Unique	<u>NPV dan IRR serta mencari tahu metode seperti apa yang tepat dalam melakukan capital budgeting</u>
Unique	<u>Hasil penelitian yang didapat adalah bahwa dalam proses capital budgeting decision, penggunaan metode NPV</u>
Unique	<u>Tingkat suku bunga dalam penghitungan tersebut hanya sebagai alat penyederhanaan dan mempermudah dalam penghitungan</u>
Unique	<u>Penggunaan daftar tingkat bunga majemuk (compounded interest) merupakan alat untuk menghitung tingkat pengembalian yang</u>
Unique	<u>Dapat dikatakan bahwa keuangan Islam menggunakan daftar tingkat bunga majemuk sebagai alat untuk mempermudah</u>
Unique	<u>Tingkat bunga dalam penghitungan tersebut bisa digantikan dengan pembanding lainnya, seperti: tingkat pengembalian sukuk.</u>
Unique	<u>PENDAHULUAN Dalam sebuah perusahaan, kondisi dan ketahanan keuangan merupakan hal yang sangat penting dan</u>
Unique	<u>Seorang manajer keuangan perusahaan harus memikirkan jenis investasi apa yang harus diambil oleh perusahaan,</u>
Unique	<u>harus mengevaluasi investasi mana saja yang bernilai bagi perusahaan, karena tidak semua jenis investasi yang</u>
Unique	<u>hal lainnya, yaitu: bahwa investasi atau proyek tersebut memberikan dana yang cukup besar untuk saat</u>
Unique	<u>pabrik atau cabang perusahaan baru, menciptakan produk baru, memperluas jaringan pasar, investasi pada penelitian dan</u>
Unique	<u>Dalam pandangan keuangan Islam, tugas seorang manajer keuangan perusahaan tidak hanya membésarkan aset dan</u>
Unique	<u>proyek yang tidak hanya mampu menciptakan sebuah nilai bagi perusahaan, tetapi juga mampu memaksimalkan nilai</u>
Unique	<u>Kedua, investasi tersebut sesuai dengan syariah Islam dan mencapai level tertinggi dalam etika bisnis</u>

Unique	Dalam sistem manajemen keuangan selama ini, ada bermacam cara yang perlu dilakukan manajer keuangan
Unique	Pada dasarnya, capital budgeting decision menggunakan prinsip membandingkan keuntungan yang akan didapat dengan biaya
Unique	Jika tingkat keuntungan yang akan diharapkan lebih tinggi dari tingkat biayanya, maka dapat dikatakan
Unique	maka langkah selanjutnya adalah memilih jenis investasi yang memiliki nilai net benefits positif yang paling
Unique	Namun dalam praktiknya, penghitungan tingkat keuntungan yang akan didapat dan tingkat biaya yang dikeluarkan
Unique	akan didapat tidak bisa dipastikan di awal dan dipengaruhi oleh berbagai faktor kondisi ekonomi dimasa
Unique	Oleh karena itu, dalam tulisan ini akan dibahas mengenai penghitungan tingkat keuntungan investasi secara
Unique	decision, ada baiknya untuk mengetahui terlebih dahulu metode yang digunakan dalam manajemen keuangan konvensional selama
Unique	yang akan didapatkan dimasa mendatang dengan tingkat biaya yang harus dikeluarkan atas investasi tersebut untuk
Unique	Pada tulisan ini, cara penghitungan yang akan dibahas adalah cara yang paling sering digunakan
Unique	Net Present Value (NPV) Net Present Value (NPV) merupakan metode untuk mengukur tingkat kontribusi
Unique	Dari sekian banyak metode capital budgeting decision, metode NPV sangat disukai oleh manager keuangan
Unique	Langkah-langkah yang harus dilakukan saat membuat capital budgeting decision dengan metode ini antara lain:
Unique	lain dengan risiko yang sama dibandingkan dengan tingkat return yang akan kita terima atas investasi
Unique	Nilai sekarang dari arus kas tersebut menunjukkan jumlah maksimum yang harus dibayar oleh investor
Unique	Membandingkan nilai sekarang dari penjumlahan seluruh arus kas di masa mendatang dengan nilai sekarang
Unique	NPV menunjukkan selisih antara nilai sekarang dari arus kas di masa mendatang dengan pengeluaran
Unique	arus kas masuk tahun 1, 2,3, dst K = biaya modal C = biaya (bebannya)
Unique	efisien, dimana terlihat jelas antara perubahan faktor fundamental perusahaan dengan nilai pasar perusahaan tersebut yang
Unique	jatuh tempo dalam N tahun merupakan jumlah yang jika dimiliki saat ini akan tumbuh menjadi
Unique	Dalam keuangan konvensional, penghitungan pendiskontoan menggunakan tingkat suku bunga dan akan mempengaruhi nilai sekarang
Unique	Selain itu, nilai sekarang akan makin cepat mengalami penurunan dan mendekati nol seiring dengan

Unique	<u>IRR dilakukan dengan cara melakukan pendiskontoan arus kas hingga menghasilkan nilai NPV sama dengan nol.</u>	-
Unique	<u>Dengan metode IRR ini, nilai sekarang dari arus kas di masa mendatang akan bernilai nol.</u>	-
Unique	<u>Berdasarkan metode ini, maka dapat dikatakan bahwa suatu investasi menawarkan tingkat penghasilan yang lebih besar dari opportunity cost.</u>	-
Unique	<u>$\sum At / (1+R)^t = C$, dimana R adalah IRR.</u>	-
Unique	<u>Saat tingkat pengembalian yang diberikan lebih besar dari opportunity cost, maka NPV investasi tersebut positif.</u>	-
Unique	<u>Saat tingkat pengembalian yang diberikan lebih kecil dari opportunity cost, maka NPV investasi tersebut negatif.</u>	-
Unique	<u>Dalam praktiknya, metode NPV lebih sering digunakan untuk pengambilan keputusan investasi daripada metode IRR.</u>	-
Unique	<u>METODE PENELITIAN</u> Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode study literature (kajian pustaka) subjektif dan merupakan interpretasi dari manusia itu sendiri dan bersifat tidak mengikat, sehingga kebenarannya bersifat subjektif.	-
Unique	<u>Penelitian postmodern merupakan bagian dari penelitian kepustakaan dan merupakan penelitian lanjutan untuk menghasilkan pembaruan.</u>	-
Unique	<u>Salah satu tokoh dari konsep penelitian postmodern adalah Jean Francois Lyotard (Setiawan dan Sudrajat, 2008).</u>	-
Unique	<u>Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah melalui dokumentasi berupa kajian buku-buku.</u>	-
Unique	<u>Selanjutnya, metode analisis data yang digunakan adalah interpretasi, deskripsi, dan komparasi mengenai konsep capital.</u>	-
Unique	<u>menggunakan dua teknik di atas dan masih terdapat banyak teknik penghitungan lainnya, dimana semua teknik ini dimanfaatkan dalam penelitian postmodern.</u>	-
Unique	<u>dimana penggunaan bunga diharapkan praktiknya karena memberikan dampak buruk bagi masyarakat, baik dari sisi sosial maupun ekonomi.</u>	-
Unique	<u>Sering sekali muncul pertanyaan, apakah penggunaan tingkat bunga nol akan menghilangkan tingkat efisiensi dalam penggunaan uang.</u>	-
Unique	<u>Selain itu, adapun sebagian masyarakat atau institusi yang telah menghindari bunga, ternyata masih saja ada.</u>	-
Unique	<u>Obaidullah (2007: 37) mengatakan bahwa tingkat suku bunga dalam penghitungan tersebut hanya sebagai alat ukur.</u>	-
Unique	<u>Tingkat suku bunga mencerminkan biaya peluang (opportunity cost) investor atau tingkat pengembalian yang diharapkan.</u>	-
Unique	<u>Penggunaan daftar tingkat bunga majemuk (compounded interest) merupakan alat untuk menghitung tingkat pengembalian yang diharapkan.</u>	-

Unique	<u>Penggunaan tingkat bunga sebagai tingkat pertumbuhan atau tingkat pengembalian atas investasi merupakan tradisi keuangan</u>
Unique	<u>Dapat dikatakan bahwa keuangan Islam menggunakan daftar tingkat bunga majemuk sebagai alat untuk mempermudah</u>
Unique	<u>Untuk kepentingan hal tersebut, daftar tingkat bunga majemuk bisa dinamakan sebagai "Tabel Pertumbuhan Investasi"</u>
Unique	<u>Selama ini, manajemen keuangan Islam menggunakan konsep time value of money dalam proses evaluasi</u>
Unique	<u>Manajemen keuangan Islam juga menggunakan konsep opportunity cost atas investasi sebagai tingkat pendiskontoan yang</u>
Unique	<u>Oleh karena itu, metode NPV atau IRR sangat dibutuhkan untuk diterapkan pada proses evaluasi</u>
Unique	<u>Namun ada beberapa pengecualian, yaitu pemberaran mengenai pemakaian metode diskonto saja tidak cukup, harus</u>
Unique	<u>Menariknya, tidak adanya pemberaran mengenai masalah tersebut menyebabkan timbulnya berbagai macam permasalahan penghitungan yang</u>
Unique	<u>Penghitungan NPV mengasumsikan bahwa arus kas perusahaan diinvestasikan kembali sebagai biaya atas modal (K).</u>
Unique	<u>Metode IRR memberikan solusi jawaban mengenai tingkat pengembalian ketika bentuk arus kas berupa non-konvensional.</u>
Unique	<u>Metode ini ditujukan untuk menyelesaikan perbedaan pada poin a atau memberikan solusi pada poin</u>
Unique	<u>) mendiskontokan penjumlahan tersebut pada masa sekarang dengan menggunakan biaya modal sebagai tingkat diskonto, lalu</u>
Unique	<u>sebagai biaya modal hingga waktu tertentu, lalu mengurangkan nilai masa depan dari biaya (beban) pengeluaran</u>
Unique	<u>Poin b di atas juga dapat diselesaikan dengan solusi yang sama (lima langkah di</u>
Unique	<u>perusahaan tersebut terus bertambah sebagai biaya modal hingga waktu tertentu, lalu temukan nilai net future</u>
Unique	<u>Tingkat pendiskontoan untuk arus kas-arus kas masuk perusahaan menggunakan tingkat penginvestasian kembali masing-masing arus</u>
Unique	<u>Jika tingkat penginvestasian kembali pada periode tersebut bernilai nol, maka nilai arus kas masuk</u>
Unique	<u>Tingkat pemajemukan atau tingkat penggandaan atau tingkat pendiskontoan untuk arus kas keluar merupakan biaya</u>
Unique	<u>Selanjutnya, biaya modal tidak sama dengan tingkat bunga, melainkan merupakan biaya atas sumber pendanaan</u>

Unique	<u>pemajemukan yang tidak diharamkan, selama merupakan tingkat pengembalian atas aktivitas yang berisiko dan diperbolehkan dalam para ahli ekonomi Islam mengenai penggunaan tingkat bunga sebagai faktor diskonto dalam penghitungan discounting maupun</u>
Unique	<u>Menurutnya, penggunaan tingkat bunga sebagai suatu surplus (riba) dengan sebagai faktor penghitungan yang efisien</u>
Unique	<u>tingkat bunga dalam penghitungan discounting maupun compounding hanya sebagai alat untuk memudahkan penghitungan saja, tidak</u>
Unique	<u>diskonto dalam capital budgeting decision justru akan menyebabkan hilang efisiensi, padahal Islam justru menghendaki konsep</u>
Unique	<u>Zarqa menyarankan untuk menggunakan rate of return dari aset investasi berisiko lainnya, seperti saham</u>
Unique	<u>rate of return yang berbeda-beda, sehingga disarankan bahwa faktor diskonto dalam penghitungan discounting maupun compounding</u>
Unique	<u>dalam penghitungan discounting maupun compounding hanya sebagai faktor diskonto saja untuk kepentingan efisiensi dan tidak</u>
Unique	<u>Akram Khan (1992) dalam Hidayat (2010: 77) mewakili pendapat yang menentang penggunaan suatu rate</u>
Unique	<u>Khan menyebutkan bahwa konsep time value of money bukanlah sebuah konsep yang layak digunakan</u>
Unique	<u>Menurutnya, penerimaan konsep diskonto dapat mengarah pada bunga dan membuka pintu belakang bagi masuknya</u>
Unique	<u>tingkat bunga, namun bisa menggunakan faktor lain seperti proses manajerial, sehingga faktor diskonto bukan satu-satunya</u>
Unique	<u>Selain Khan, Qardhawi dalam Huda (2009: 13) yang meninjau dari sudut fiqh mengatakan bahwa</u>
Unique	<u>Sebagian kalangan ada yang menghalalkan bunga komersial (bunga dalam rangka usaha) dan mengharamkan bunga</u>
Unique	<u>yang dimaksud adalah penghitungan tingkat efisiensi untuk tiap-tiap jenis investasi yang tersedia sebelum pada akhirnya</u>
Unique	<u>Proses pengevaluasian tersebut dapat dilakukan dengan menggunakan satu perbandingan (faktor diskonto), yaitu nilai opportunity</u>
Unique	<u>Dalam hal ini, Obaidullah dan Ulgene menyarankan untuk menggunakan opportunity cost pada saham, sukuk,</u>
Unique	<u>Namun bila penghitungan faktor diskonto tersebut dirasa kurang efisien, maka diperbolehkan menggunakan tingkat bunga</u>

Unique	Risiko dan Ketidakpastian pada Capital Budgeting Input utama dalam proses analisis DCF adalah arus	-
Unique	Karena berhubungan dengan kondisi di masa mendatang, maka arus kas di masa mendatang tidak	-
Unique	Dalam konteks capital budgeting decision, kita akan membutuhkan suatu akun tambahan dalam penghitungan NPV	-
Unique	Daripada mengasumsikan arus kas bernilai pasti, kemudian mencari nilai sekarang dan NPV masing-masing, maka	-
Unique	Rata-rata dan standar deviasi dari tiap-tiap variabel kemudian dikombinasikan untuk menghasilkan σ_{NPV} (ukuran risiko)	-
Unique	Setelah kita mengetahui nilai NPV dan σ_{NPV} tiap-tiap investasi atau proyek, maka hal ini	-
Unique	Pada hukum efisiensi dikatakan bahwa risiko (σ_{NPV}) yang lebih tinggi akan mendapatkan return (NPV)	-
Unique	secara sempurna seperti yang dijelaskan di atas (tidak seperti aset finansial), sekalipun ada, maka jumlahnya	-
Unique	Oleh karena itu, hukum efisiensi tersebut pada proyek atau investasi di kehidupan sehari-hari merupakan	-
Unique	Langkah awal dalam menganalisis risiko adalah mengestimasikan distribusi probabilitas pada tiap-tiap arus kas dan	-
Unique	Bahkan, mereka bisa memilih berbagai teknik yang ada seperti analisis sensitivitas yang merupakan bagian	-
Unique	Tidak ada risiko suku bunga, tetapi yang perlu diperhatikan oleh bank-bank syariah adalah risiko	-
Unique	Evaluasi Investasi untuk Mempromosikan Nilai-Nilai Islam Selama ini, manajemen keuangan Islam menggunakan konsep time	-
Unique	Manajemen keuangan Islam juga menggunakan konsep opportunity cost atas investasi sebagai tingkat pendiskontoan yang	-
Unique	Oleh karena itu, metode NPV atau IRR sangat dibutuhkan untuk diterapkan pada proses evaluasi	-
Unique	Namun ada beberapa pengecualian, yaitu pemberian mengenai pemakaian metode diskonto saja tidak cukup, melainkan	-
Unique	sebagai konsep menjadi sumber penghasilan yang bisa diinvestasikan kembali, seperti contoh-contoh berikut yang disebutkan oleh	-
Unique	Sebuah masjid dimana jumlah orang yang hadir atau beribadah merupakan suatu ukuran dari output	-
Unique	Hal yang sama juga dia katakan, "biaya investasi pada ketiga contoh kasus di atas	-
Unique	Apakah sepuluh orang yang sembuh dari penyakit (atau tersedia tempat beribadahnya) pada 20 tahun	-
Unique	dari sebuah investasi dan selanjutnya akan mempengaruhi keputusan berinvestasi, yaitu terbagi dalam dua komponen: komponen	-

Unique	<u>akan datang, sedangkan komponen subjektif meliputi pengalaman yang dialami investor, baik pengalaman positif maupun negatif.</u>
Unique	<u>produk atau jenis investasi yang dimiliki konsumen dengan sikap terhadap produk atau investasi berkenaan dengan</u>
Unique	<u>Atribut produk investasi merupakan faktor yang dipandang penting oleh konsumen (dalam hal ini adalah</u>
Unique	<u>investasi dibagi menurut bagi hasil atau fee, menghindari unsur ketidakpastian (gharar), gambling atau judi (maysir).</u>
Unique	<u>Dengan kata lain, ada beberapa jenis investasi yang tidak selamanya berkaitan dengan hasil atau</u>
Unique	<u>Jenis investasi lain bisa berupa manfaat bagi masyarakat atau aktivitas riil yang hasil atau</u>
Unique	<u>Hal seperti inilah yang tidak terpikirkan dan dianggap tidak penting dalam manajemen keuangan konvensional,</u>
Unique	<u>Dalam praktiknya di perbankan Islam, penentuan keuntungan investasi dapat dilihat dari praktik pembiayaan yang</u>
Unique	<u>Untuk pembiayaan pada sektor yang berisiko tinggi, bank dapat mengambil keuntungan lebih tinggi dibandingkan</u>
Unique	<u>seorang manajer keuangan pada umumnya, ia harus mengidentifikasi investasi-investasi atau proyek yang tidak hanya mampu</u>
Unique	<u>Kedua, investasi tersebut sesuai dengan syariah Islam dan mencapai level tertinggi dalam etika bisnis</u>
Unique	<u>(2) Pada dasarnya, capital budgeting decision menggunakan prinsip membandingkan keuntungan yang akan didapat dengan</u>
Unique	<u>Jika tingkat keuntungan yang akan diharapkan lebih tinggi dari tingkat biayanya, maka dapat dikatakan</u>
Unique	<u>mengevaluasi jenis investasi yang baik bagi perusahaan, yaitu: metode NPV dan IRR, dimana dalam kedua</u>
Unique	<u>Islam, dimana penggunaan bunga diharamkan praktiknya karena memberikan dampak buruk bagi masyarakat, baik dari sisi</u>
Unique	<u>(4) Obaidullah (2007: 37) mengatakan bahwa tingkat suku bunga dalam penghitungan tersebut hanya sebagai</u>
Unique	<u>Penggunaan daftar tingkat bunga majemuk (compounded interest) merupakan alat untuk menghitung tingkat pengembalian yang</u>
Unique	<u>Dapat dikatakan bahwa keuangan Islam menggunakan daftar tingkat bunga majemuk sebagai alat untuk mempermudah</u>
Unique	<u>decision adalah dengan menggunakan tingkat penginvestasian kembali masing-masing arus kas masuk sebagai pengganti atas penggunaan</u>
Unique	<u>(6) Selain itu, dalam konteks capital budgeting decision, kita akan membutuhkan suatu akun tambahan</u>

Unique

[Tingkat risiko pada NPV diukur sebagai σNPV yang bisa dihitung dengan berbagai cara, salah](#)

Unique

[\(7\) Manajemen keuangan Islam memperhatikan bahwa ada beberapa jenis investasi yang tidak selamanya berkaitan](#)

Unique

[Jenis investasi lain bisa berupa manfaat bagi masyarakat atau aktivitas riil yang hasil atau](#)

BAGAIMANA KEUANGAN ISLAM MENGGUNAKAN FAKTOR DISKONTO DALAM CAPITAL BUDGETING DECISION? Abstract In the conventional financial management, the method of calculating the capital budgeting decision using NPV and IRR, which both use the interest rate as one of its component count (as a discount factor). Then, how Islamic financial management sees this? With the research methods of literature study, this paper is about the financial outlook of Islam the methods of NPV and IRR as well as finding out what the proper method for capital budgeting decision. Results of the study were that in the process capital budgeting decision, the use of NPV and IRR methods are allowed (according Obaidullah, Prof. Shabir F.Ulgener, and Zarga). The interest rate in the calculation only as a means of simplification and ease in the calculation. The use of a list of compound interest rate (compounded interest) is a tool to calculate the expected rate today and the future. It can be said that the Islamic finance uses a list of compound interest rate as a tool for simplifying the calculation, just as a comparison level of opportunity cost in alternative investments. The level of interest in the calculation of these can be replaced with a comparator, such as: the return on the sukuk, the profit sharing ratio, and the return on investment or other real instruments in Islam. Keywords: Capital budgeting decision, NPV, IRR, Opportunity Cost, Islamic Finance. Abstrak Dalam manajemen keuangan konvensional, metode penghitungan dalam Capital budgeting decision menggunakan metode NPV dan IRR, dimana keduanya menggunakan tingkat bunga sebagai salah satu komponen hitungnya (sebagai faktor diskonto). Lalu, bagaimana manajemen keuangan Islam memandang hal tersebut? Dengan metode penelitian studi literatur, tulisan ini membahas tentang pandangan keuangan Islam terhadap metode NPV dan IRR serta mencari tahu metode seperti apa yang tepat dalam melakukan capital budgeting decision. Hasil penelitian yang didapat adalah bahwa dalam proses capital budgeting decision, penggunaan metode NPV dan IRR diperbolehkan (menurut Obaidullah, Prof. Shabir F.Ulgener, dan Zarga). Tingkat suku bunga dalam penghitungan tersebut hanya sebagai alat penyederhana dan mempermudah dalam penghitungan tersebut. Penggunaan daftar tingkat bunga majemuk (compounded interest) merupakan alat untuk menghitung tingkat pengembalian yang diharapkan saat ini dan masa mendatang. Dapat dikatakan bahwa keuangan Islam mengunakan daftar tingkat bunga majemuk sebagai alat untuk mempermudah perhitungan saja, hanya sebagai bandingkan tingkat opportunity cost pada investasi alternatif. Tingkat bunga dalam penghitungan tersebut bisa digantikan dengan pembanding lainnya, seperti: tingkat pengembalian sukuk, ristab bagi hasil, maupun tingkat pengembalian investasi atau instrumen lainnya dalam Islam. Kata kunci: Capital budgeting decision, NPV, IRR, Opportunity Cost, Keuangan Islam.

PENDAHULUAN Dalam sebuah perusahaan, kondisi dan ketahanan keuangan merupakan hal yang sangat penting dan merupakan faktor utama dari keberlangsungan sebuah perusahaan. Salat satu komponen dalam sistem keuangan perusahaan harus memikirkan jenis investasi apa yang harus diambil oleh perusahaan, baik itu jangka panjang maupun jangka pendek. Selain itu, dari sekian banyak jenis investasi yang tersedia bagi perusahaan, manajer keuangan juga harus mengevaluasi investasi mana saja yang bernilai bagi perusahaan, karena tidak semua jenis investasi yang tersedia mampu meningkatkan nilai investasi tersebut dimana kebutuhan berinvestasi (investment decision) atau capital budgeting decision. Capital budgeting decision tidak hanya untuk mendapatkan aset tetap saja, tetapi juga mencakup dua hal lainnya, yaitu: bahwa investasi atau proyek tersebut memberikan dana yang cukup besar untuk saati ini dan keuntungan yang diharapkan atas investasi tersebut termasuk pengembalian untuk periode-periode berikutnya. Ada bermacam-macam bentuk investasi yang dapat dilakukan perusahaan, antara lain: pembelian mesin baru, pendirian pabrik atau cabang perusahaan baru, menciptakan produk baru, memperluas jaringan pasar, investasi pada penelitian dan pengembangan produk (R & D), dan masih banyak lagi. Dalam pandangan keuangan Islam, tugas seorang manajer keuangan perusahaan tidak menekankan aset dan mempertahankannya selain perusahaan. Namun lebih dari itu, Seorang manajer keuangan seharusnya memiliki dua tujuan dalam perannya: pertama, seperti tujuannya agar menciptakan nilai bagi perusahaan, tetapi juga mampu memaksimalkan nilai dan kekayaan para shareholder. Kedua, investasi tersebut sesuai dengan syariat Islam dan mencapai level tertinggi dalam etika bisnis Islam. Dalam sistem manajemen keuangan selama ini, ada bermacam cara yang perlu dilakukan manajer keuangan untuk mengevaluasi jenis investasi yang baik bagi perusahaan. Pada dasarnya, capital budgeting decision menggunaan prinsip membandingkan keuntungan yang akan didapat dengan biaya yang harus dikeluarkan atas investasi tersebut. Jika tingkat keuntungan yang akan didapat dengan biaya yang harus dikeluarkan lebih tinggi dari tingkat biaya, maka dapat dikatakan investasi tersebut memiliki nilai net benefits positif. **Sebuah investasi dengan nilai net benefits positif** mampu meningkatkan nilai perusahaan dan **kekayaan shareholder**. Setelah manajer keuangan mengetahui investasi mana saja yang memiliki nilai net benefits yang positif, maka langkah selanjutnya adalah memiliki jenis investasi yang memiliki nilai net benefits positif yang paling besar. Namun dalam praktiknya, penghitungan tingkat keuntungan yang akan didapat dengan tingkat biaya yang dikeluarkan atas investasi merupakan hal yang susah dilakukan. Mungkin, ketika menghitung tingkat biaya yang harus dikeluarkan (biaya modal) merupakan hal yang relatif lebih mudah untuk dilakukan daripada mengestimasi tingkat keuntungan yang akan didapat, karena tingkat keuntungan yang akan didapat tidak bisa dipastikan di awal dan dipengaruhi oleh berbagai faktor ekonomi dimasa mendatang dimana kita belum mengetahuinya, sekalipun bisa perhitungan tersebut tidak bisa diperlakukan secara akurat. Oleh karena itu, dalam tulisan ini akan dibahas mengenai penghitungan tingkat keuntungan investasi secara konvensional sekaligus pandangan manajemen keuangan Islam terhadap metode penghitungan dalam capital budgeting decision, adapn baiknya untuk mengetahui terlebih dahulu metode yang digunakan dalam manajemen keuangan konvensional selama ini. Dalam manajemen keuangan seligar metode ini pada peningkatan kekayaan shareholder dan hanya membutuhkan beberapa asumsi saja. Langkah-langkah yang harus dilakukan saat membuat capital budgeting decision dengan metode ini antara lain: a. Merancang arus kas masa depan atas suatu proyek atau investasi yang akan diambil. b. Mengestimasikan opportunity cost yang terjadi atas modal. Opportunity cost adalah pertimbangan atau ekspektasi return yang akan diberikan dari investasi alternatif yang lain dengan risiko yang sama dibandingkan dengan tingkat return yang akan kita terima atas investasi yang kita pilih. c. Memperhitungkan nilai sekarang dari arus kas di masa mendatang dengan mengabaikan nilai opportunity cost. Nilai sekarang dari arus kas tersebut menunjukkan jumlah maksimum yang harus dibayar oleh investor (perusahaan) atas investasi tersebut. d. Membandingkan nilai sekarang dari seluruh pengeluaran investasi. NPV menunjukkan selisih antara nilai sekarang dari arus kas di masa mendatang dengan pengeluaran investasi. Jika NPV menghasilkan nilai positif (lebih dari 0), maka investasi tersebut baik untuk dilakukan. Rumus: $NPV = \Sigma A_t / (1+r)^t - C$, dimana A_t = arus kas masuk tahun 1, 2, 3, dst $K =$ biaya modal C = biaya (beban) pengeluaran atas investasi e. Mengurukkan semua investasi yang mempunyai nilai NPV positif. Investasi atau proyek dengan nilai NPV tersebut bisa dipertimbangkan untuk dilakukan. Penambahan NPV atas investasi dapat dihitung dari harga saham yang tinggi. Metode NPV merupakan alat bantu untuk menganalisis bagi investor bisnis pada saat yang. Investasi dengan NPV negatif akan menurunkan kekayaan shareholder. Dari sini bisa disimpulkan bahwa perhitungan NPV bisa digunakan dengan asumsi pasrah dimana kondisi efisien dimana terlebih jelas antara perubahan faktor fundamental perusahaan dengan nilai present value (PV) dari arus kas yang jatuh tempo dalam N tahun merupakan jumlah yang jika dimiliki saat ini akan tumbuh menjadi sebuah jumlah yang diberikan di masa mendatang (future value, FV). Penghitungan nilai sekarang dari arus kas atau serangkaian arus kas disebut pendiskonto (discounting). Pendiskontoan (discounting) merupakan kebalikan dari pemajemukan (compounding). PV, maka kita dapat memajemukannya untuk menghasilkan FV. Sepabally, jika mengetahui PV, maka kita dapat mendiskontokannya untuk menghasilkan PV. Dalam keuangan konvensional, penghitungan pendiskontoan menggunakan tingkat suku bunga dan akan mempengaruhi nilai sekarang yang akan didapatkan. Nilai sekarang akan makin cepat mengalami penurunan dan meningkatnya apabila tingkat bunga makin tinggi. Selain itu, nilai sekarang akan makin cepat mengalami penurunan dan meningkatnya seiring dengan makin jauh jatuh tempo di masa mendatang. Internal Rate of Return (IRR) Metode selain NPV adalah internal rate of return (IRR). IRR dilakukan dengan cara melakukan pendiskontoan arus kas hingga menghasilkan nilai NPV sama dengan nol, dimana IRR adalah tingkat bunga yang mendiskonto arus kas hingga NPV mencapai nilai nol. Dengan metode IRR ini, nilai sekarang dari arus kas di masa mendatang akan bernilai sama dengan biaya (beban) pengeluaran atas investasi. Berdasarkan metode ini, maka dapat dikatakan bahwa suatu investasi menaruh tingkat penghasilan yang lebih tinggi dari opportunity cost. Persamaan: $IRR: NPV = 0 \quad \Sigma A_t / (1+r_t)^t - C = 0 \quad \Sigma A_t / (1+IRR)^t - C$, dimana R adalah IRR. Penghitungan dengan metode IRR akan menghasilkan hasil yang sama dengan metode NPV. Saat tingkat pengembalian yang diberikan lebih besar dari opportunity cost, maka NPV investasi tersebut menghasilkan nilai negatif atau kurang dari nol. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa pola tingkat pengembalian sama dengan pola PV. Dalam praktiknya, metode NPV lebih sering digunakan untuk pengambilan keputusan investasi daripada metode IRR, karena metode IRR mengandung teori dan penghitungan yang lebih rumit dari NPV. METODE PENELITIAN Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode studi literatur (kajian pustaka) dengan menggunakan konsep pemikiran postmodern. Dalam penelitian dengan konsep postmodern, ilmu pengetahuan tidak bersifat objektif dan mutlak, melainkan bersifat subjektif dan merupakan interpretasi dari manusia itu sendiri dan bersifat tidak mengikat, sehingga kebenarannya bersifat relatif. Penelitian postmodern merupakan bagian dari penelitian kepuastaan dan merupakan pedoman untuk mendekati konsep postmodern adalah Jean Francois Lyotard (Setiawan dan Sudrajat, 2018). Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah melalui dokumentasi berupa kajian buku-buku referensi dan jurnal yang berkaitan dengan topik pembahasan. Selanjutnya, metode analisis data yang digunakan adalah interpretasi, deskripsi, dan komparasi mengenai konsep capital budgeting decision dalam pandangan berapa tokoh ekonomi konvensional dengan tokoh ekonomi Islam. HASIL DAN PEMBAHASAN Pandangan Islam tentang Discounting and Compounding Seperti yang telah disebutkan di atas, teknik pengambilan keputusan berinvestasi (capital budgeting decision) dalam manajemen keuangan perusahaan selama ini telah menggunakan dua teknik di atas dan masih terdapat banyak teknik penghitungan lainnya, dimana semua teknik tersebut membutuhkan teknik pendiskontoan atau tingkat bunga inilah yang masih diperdebatkan dalam manajemen keuangan Islam, dimana penggunaan bunga diharapkan praktis karena memberikan dampak buruk bagi masyarakat, baik dari sisi sosial maupun ekonomi (Hidayat, 2010: 72). Sering sekali muncul pertanyaan, apakah penggunaan tingkat bunga non akhir menghilangkan tingkat efisiensi dalam berinvestasi? Selain itu, adapun sebagian masyarakat yang telah menghindari bunga, ternyata saja berpedoman pada tingkat bunga majemuk. Lalu, bagaimana solusi dalam keuangan Islam melihat hal tersebut? Obaidullah (2007: 37) menyatakan bahwa tingkat perkiraan bunga yang menggunakan basis bunga sebagai tingkat pengembalannya. Penggunaan daftar tingkat bunga majemuk (compounded interest) merupakan alat untuk menghitung tingkat pengembalian yang diharapkan atas investasi merupakan tradisi keuangan modern dan keuangan Islam akan bisa dengan mudah mendekati penggunaan tingkat bunga tersebut. Dapat dikatakan bahwa keuangan Islam menggunakan daftar tingkat bunga majemuk sebagai alat untuk mempermudah perhitungan saja. Untuk kepentingan hal tersebut, daftar tingkat bunga majemuk bisa dinamakan sebagai "Tabel Pertumbuhan Investasi Kelar". Sebuah apuran yang menyampaikan makna dan tujuan sesungguhnya secara jelas. Selain itu, manajemen keuangan Islam juga menggunakan konsep time value of money dalam proses evaluasi investasi. Manajemen keuangan Islam juga menggunakan konsep opportunity cost atas investasi sebagai tingkat pendiskontoan yang mengemasukannya bahwa sumber daya yang diterima adalah lebih awal mempunyai keuntungan untuk diinvestasikan lebih lama. Secara implisit dapat disimpulkan bahwa keuntungan untuk menginvestasikan proyek-proyek tersebut memang ada. Asumsi tersebut dapat ditularkan pada sebagian besar jenis investasi. Oleh karena itu, metode NPV atau IRR sangat dibutuhkan untuk diterapkan pada proses evaluasi investasi. Namun adanya beberapa pengecualian, yaitu pembenaran mengenai pemakaian metode diskonto saja tidak cukup, harus dilihat. Pada beberapa kasus, berkurangnya keuntungan investasi atau diskonto oleh faktor eksternal perusahaan. Saat keuntungan investasi tersebut berkurang, dapat dikatakan bahwa opportunity cost atas investasi bernilai positif. Menariknya, tidak adanya pembenaran mengenai masalah tersebut menyebabkan pembunuhan berbagai macam permasalahan penghitungan yang serius pada sistem keuangan. Contohnya, ketika metode NPV dan IRR diambilkan, bentuk seperti itulah yang lebih disukai. Penghitungan NPV mengemasukannya bahwa arus kas perusahaan diinvestasikan kembali sebagai biaya atau modal (K), sedangkan IRR mengemasukannya bahwa arus kas perusahaan diinvestasikan kembali sebagaiIRR (R). b. Metode IRR memberikan solusi jawaban mengenai tingkat pengembalian ketika bunga arus kas belum non-konvensional, misal arus kas keluar dialetakan pada periode mendatang. Metode ini ditujukan untuk menyelesaikan perbedaan pada poin a. memberikan solusi pada poin b, antara lain: a.) memperhitungkan tingkat penginvestasian kembali di seluruh periode. b.) membiarkan arus kas masuk untuk tumbuh sesuai dengan tingkat penginvestasian kembalinya masing-masing. c.) menjumlahkan seluruh arus kas masuk yang akan diterima di kemudian hari pada waktu tertentu. d.) mendiskontokan penjumlahan tersebut pada masa sekarang dengan menggunakan biaya modal sebagai tingkat diskonto, lalu dikurangi dengan beberapa biaya (beban) pengeluaran investasi untuk menghasilkan Net Present Value (NPV). e.) alternatif untuk langkah d adalah dengan membiarkan biaya modal hingga waktu tertentu, lalu mengurangkan nilai masa depan dari biaya (beban) pengeluaran proyek dengan nilai masa depan dari arus masukan perusahaan, sehingga menghasilkan Net Future Value. Cara penghitungan d dan e) akan menghasilkan nilai yang sama. Poin b di atas juga dapat disesuaikan dengan solusi yang sama (lima langkah di atas). Jika ada tambahan berupa terdapat arus kas ke seluruh perusahaan, maka biarkan arus kas keluar perusahaan tersebut terus bertambah sebagai biaya modal hingga waktu tertentu, lalu temukan nilai net future value. Oleh karena itu, metode yang benar menurut pandangan Islam adalah sebagai berikut: a. Tingkat pendiskontoan untuk arus kas arus kas masuk perusahaan menggunakan tingkat penginvestasian kembalinya masing-masing arus kas masuk tersebut. Jika tingkat penginvestasian kembalinya tidak sama dengan tingkat bunga, maka perlu ditambahkan biaya modal. b. Tingkat pendiskontoan untuk arus kas arus kas masuk perusahaan menggunakan tingkat penginvestasian kembalinya masing-masing arus kas masuk tersebut yang diperolehkan dalam keuangan Islam, dimana biaya modal (atau aset bersifat apapun lainnya yang diperolehkan dalam Islam) ditetapkan sebagai tingkat bunga (i_t) ditambah dengan risiko premium yang sesuai (δ), bentuk rumusnya yaitu: $i_t + \delta$, sebagai tingkat pendiskontoan atau pemajemuan yang tidak diizinkan dalam penghitungan discounting maupun compounding. Dalam bukunya (2010: 76) menjelaskan perbedaan pandangan di antara ahli ekonomi Islam perihal penggunaan tingkat bunga sebagai faktor diskonto. Menurutnya, penggunaan tingkat bunga sebagai faktor diskonto dalam penghitungan discounting maupun compounding. Dalam bukunya, Hidayat (2010: 76) menjelaskan perbedaan pandangan di antara ahli ekonomi Islam perihal penggunaan tingkat bunga dalam penghitungan discounting maupun compounding sebagai faktor diskonto. Beberapa memperolehkan, beberapa lainnya mengharamkan. Prof. Shabir F.Ulgener mewakili pendapat yang membolehkan penggunaan tingkat bunga sebagai faktor diskonto.

Dalam pandangan Prof. Shabir F.Ulgener, penggunaan tingkat bunga sebagai faktor diskonto merupakan alat untuk mempermudah perhitungan. Hal ini terwujud dalam penelitian studi literatur (kajian pustaka) yang sudah ada dengan mempertimbangkan faktor sosial dan etika Islam. Berdasarkan penelitian ini, ada bermacam cara yang perlu dilakukan manajer keuangan untuk mengevaluasi jenis investasi yang tersedia bagi perusahaan, manajer keuangan juga harus mengevaluasi investasi atas jenis investasi tersebut dengan menggunakan teknologi, seperti tingkat pengembalian yang dihitung dengan menggunakan metode diskonto atau tingkat bunga yang dikeluarkan atas investasi. Selain itu, adapun sebagian masyarakat yang telah menghindari bunga, ternyata saja berpedoman pada tingkat bunga majemuk. Lalu, bagaimana solusi dalam keuangan Syariah dalam menghitung tingkat efisiensi dalam berinvestasi? Selain Khan, Qardhawi dalam Huda (2009: 13) yang menunjukkan dari sudut fikih mengatakan bahwa bunga bank (digunakan sebagai faktor diskonto) sama dengan riba yang hukumnya jelas-jelas haram. Sebagian kalangan ada yang menghalalkan bunga komersial (bunga dalam rangka usaha) dan mengharamkan bunga konsumtif (bunga dalam rangka hukumnya kebutuhan sehari-hari). Namun Qardhawi menyatakan bahwa baik bunga komersial dan bunga konsumtif, keduanya haram. Penulis agaknya sedikit tidak menerima pendapat Khan tidak sepenuhnya karena tingkat efisiensi di sini yang dimaksud adalah penghitungan tingkat efisiensi untuk tiap-patah jenis investasi yang tersedia sebelum pada akhirnya diplih pada keuntungan faktor diskonto. Manajer keuangan perlu mengevaluasi jenis investasi mana saja yang cukup besar untuk saati ini dan keuntungan yang dihasilkan dari investasi tersebut. Selain itu, penghitungan tingkat bunga sebagai faktor diskonto dalam capital budgeting decision ditentukan dengan menggunakan metode diskonto atau tingkat bunga yang dikeluarkan atas investasi. Namun adanya beberapa pengecualian, yaitu pembenaran mengenai pemakaian metode diskonto saja tidak cukup, harus dilihat. Pada beberapa kasus, berkurangnya keuntungan investasi atau diskonto oleh faktor eksternal perusahaan. Saat keuntungan investasi tersebut berkurang, dapat dikatakan bahwa opportunity cost atas investasi bernilai positif. Menariknya, tidak adanya pembenaran mengenai masalah tersebut menyebabkan pembunuhan berbagai macam permasalahan penghitungan yang serius pada sistem keuangan. Contohnya, ketika metode NPV dan IRR diambilkan, bentuk seperti itulah yang lebih disukai. Penghitungan NPV mengemasukannya bahwa arus kas perusahaan diinvestasikan kembali sebagaiIRR (R). b. Metode IRR memberikan solusi jawaban mengenai tingkat penginvestasian kembalinya masing-masing. c.) menjumlahkan seluruh arus kas masuk yang akan diterima di kemudian hari pada waktu tertentu. d.) mendiskontokan penjumlahan tersebut pada masa sekarang dengan menggunakan biaya modal sebagai tingkat diskonto, lalu dikurangi dengan beberapa biaya (beban) pengeluaran investasi untuk menghasilkan Net Present Value (NPV). e.) alternatif untuk langkah d adalah dengan membiarkan biaya modal hingga waktu tertentu, lalu mengurangkan nilai masa depan dari biaya (beban) pengeluaran proyek dengan nilai masa depan dari arus masukan perusahaan, sehingga menghasilkan Net Future Value. Cara penghitungan d dan e) akan menghasilkan nilai yang sama (lima langkah di atas). Jika ada tambahan berupa terdapat arus kas ke seluruh perusahaan, maka biarkan arus kas keluar perusahaan tersebut terus bertambah sebagai biaya modal hingga waktu tertentu, lalu temukan nilai net future value. Oleh karena itu, metode yang benar menurut pandangan Islam adalah sebagai berikut: a. Tingkat pendiskontoan untuk arus kas arus kas masuk perusahaan menggunakan tingkat penginvestasian kembalinya masing-masing arus kas masuk tersebut yang diperolehkan dalam keuangan Islam, dimana biaya modal (atau aset bersifat apapun lainnya yang diperolehkan dalam Islam) ditetapkan sebagai tingkat bunga (i_t) ditambah dengan risiko premium yang sesuai (δ), bentuk rumusnya yaitu: $i_t + \delta$, sebagai tingkat pendiskontoan atau pemajemuan yang tidak diizinkan dalam penghitungan discounting maupun compounding. Dalam bukunya, Hidayat (2010: 76) menjelaskan perbedaan pandangan di antara ahli ekonomi Islam perihal penggunaan tingkat bunga sebagai faktor diskonto.