



PROJECT EVALUATION METHOD WITH ISLAMIC APPROACH AS AN ALTERNATIVE TO INTEREST-FREE DISCOUNT RATE

METODE EVALUASI PROYEK DENGAN PENDEKATAN ISLAMI SEBAGAI ALTERNATIF TINGKAT DISKON TANPA BUNGA

Nurheti¹, Nirmala Dewi², Restu Danang Adhwardianto³

^{1,2,3}Sekolah Tinggi Ekonomi dan Bisnis Islam (STEBI) Tanggamus

E-mail: hettymirga@gmail.com¹, nirmaladewi1709@gmail.com², danangr07@gmail.com³

ARTICLE INFO

Correspondent

Nurheti

hettymirga@gmail.com

Key words:

project evaluation, islamic approach, discount rate

Website:

<https://idm.or.id/JSER/index.php/JSER>

page: 316 – 324

ABSTRACT

This research seeks to describe the evaluation of the discount rate with an Islamic approach as an alternative interest rate. The type of research is qualitative research with a literature study approach technique. The result of this research is that although there are several discount rates such as payback, Internal Rate of Return, net present value, and the like, the Islamic discount rate offers a better technique as long as it has a positive rate of return on a particular investment. In other words, Islamic discounting is based on the rate of return and not a risk-free interest rate. It assumes that the alternative rate of return on equity as a discount rate leads to or uses a profit-sharing system. It is based on the risk and return that the investor will earn. That is what is called Islamic discounting.

Copyright © 2022 JSER. All rights reserved.

INFO ARTIKEL	ABSTRAK
<p>Koresponden</p> <p>Nurheti <i>hettymirga@gmail.com</i></p> <p>Kata kunci: evaluasi proyek, pendekatan islami, tingkat diskon</p> <p>Website: <i>https://idm.or.id/JSER/index.php/JSER</i></p> <p>hal: 316 – 324</p>	<p>Penelitian ini berusaha menjabarkan evaluasi tingkat diskon dengan pendekatan Islami sebagai tingkat bunga alternatif. Jenis penelitian merupakan penelitian kualitatif dengan teknik pendekatan studi pustaka. Hasil dari penelitian ini yaitu meskipun ada beberapa tingkat diskon seperti <i>payback</i>, <i>Internal Rate of Return</i>, <i>net present value</i>, dan sejenisnya, tingkat diskon syariah menawarkan teknik yang lebih baik selama memiliki tingkat pengembalian yang positif dari investasi tertentu. Dengan kata lain, diskon syariah didasarkan pada tingkat pengembalian dan bukan tingkat bunga yang bebas dari risiko. Hal ini mengasumsikan bahwa tingkat pengembalian alternatif atas ekuitas sebagai tingkat diskont mengarah pada atau menggunakan sistem bagi hasil. Hal ini didasarkan pada risiko dan keuntungan yang akan diperoleh investor. Itulah yang disebut diskon Islami.</p> <p>Copyright © 2022 JSER. All rights reserved.</p>

PENDAHULUAN

Pembahasan sebuah proyek yakni suatu keseluruhan aktivitas yang menggunakan sumber-sumber untuk mendapatkan keuntungan (*benefit*), atau suatu aktivitas dimana uang dikeluarkan dengan harapan untuk mendapatkan hasil (*returns*) di waktu yang akan datang, dan yang dapat direncanakan, dibiayai serta dilaksanakan sebagai satu unit merupakan suatu hal yang amat penting dalam dikursus manajemen keuangan. Ia berperan penting tidak hanya berkaitan dengan alokasi dan distribusi sumber dana di dalamnya, tetapi lebih jauh perencanaan, pemilihan beserta analisa yang tepat dalam sebuah proyek sangat menentukan hasil dan kemanfaatan yang diharapkan, dan dengan sendirinya juga berpengaruh terhadap stabilitas, pertumbuhan dan kekuatan sebuah ekonomi.

Aktivitas sebuah proyek selalu diarahkan untuk mencapai suatu tujuan dan mempunyai suatu titik tolak (*starting point*) dan titik akhir (*ending point*) yakni biaya-biaya maupun hasilnya. Tujuannya adalah untuk memperbaiki pemilihan investasi (Sartono, 1997). Oleh karena itu maka perlu diadakan perhitungan percobaan sebelum melaksanakan proyek untuk menentukan hasil dari berbagai alternatif metode yang ada. Hal ini jugalah yang membuat berbagai organisasi bisnis berusaha menempatkan peranan informasi apa saja sebagai pijakan untuk dapat menentukan keputusan ini. Untuk menentukan ada-tidaknya serta tingkat dari pada *benefit* bersih yang akan diterima, maka kita perlu membandingkan arus *benefit* dari proyek tersebut dengan arus biayanya. Akan tetapi dalam rangka membandingkan

biaya yang harus dikeluarkan pada saat ini (investasi) dengan benefit yang akan diterima beberapa tahun kemudian, bukanlah suatu persoalan yang sepele.

Secara intuitif, kita mengetahui bahwa sejumlah sumber yang tersedia untuk dinikmati pada saat ini lebih dari disenangi orang daripada jumlah yang sama jika tersedia baru dalam satu tahun. Inilah yang disebut *time preference* yang berlaku baik secara perorangan maupun bagi masyarakat secara keseluruhan. Bahkan berkaitan dengan hal ini, lebih jauh Bohm Bawerk memberikan tiga alasan mengapa orang lebih menyukai penggunaan sekarang yaitu (Qureshi, 1979): (1) Keuntungan dimasa yang akan datang itu diragukan. Hal ini disebabkan oleh ketidakpastian peristiwa dari kehidupan manusia yang akan datang, sedangkan keuntungan masa kini sangat jelas dan pasti. (2) Keputusan terhadap kehendak atau keinginan masa kini lebih bemilai bagi manusia daripada kepuasan mereka pada waktu yang akan datang. (3) Kenyataan bahwa barang-barang pada waktu ini lebih penting dan berguna. Dengan demikian, barang-barang tersebut mempunyai nilai yang lebih tinggi dibandingkan dengan barang pada waktu yang akan datang.

Akan tetapi pemahaman seperti ini tidak selamanya benar, karena ia selalu mengasumsikan bahwa kebutuhan itu selalu tetap dan pendapatan selalu naik. Dan yang jelas untuk lebih meningkatkan produktivitas daripada sumber yang tersedia pada saat ini, penanaman sumber-sumber tersebut melalui investasi merupakan cara yang dipilih sehingga sumber tersebut menjadi modal yang merupakan salah satu faktor produksi yang menghasilkan barang dan jasa untuk dikonsumsi diwaktu mendatang. "Harga" yang ditentukan oleh hubungan timbal-balik antara *time preference* dengan produktivitas atau efisiensi modal adalah merupakan harga modal, yaitu tingkat bunga yang melalui proses *discounting* untuk membandingkan arus biaya dan benefit yang penyebarannya di dalam waktu tidak merata (Kadariah, Karlina, & Gray, 1978).

Tingkat suku bunga (yang merupakan *cost of capital*) yang dijadikan dasar *discount rate* terhadap dana yang akan digunakan untuk proyek yang sedang di evaluasi, sangat tidak sesuai dengan syari'ah Yang menjalankan *role of play* nya pada *interest-free*. Artikel singkat ini akan berusaha untuk mengkaji dari sudut pandang Islam, sebuah solusi alternatif dari metode-metode evaluasi proyek yang biasa menerapkan tingkat suku bunga dalam *discount rate* nya.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian yang murni berorientasi pada pengembangan ilmu, dengan metode naturalistik, karena dalam penelitian ini peneliti hanya mengumpulkan data tanpa memberi perlakuan terhadap objek yang diteliti, penelitian ini juga disebut dengan kualitatif deskriptif, karena penelitian ini berusaha menjelaskan hasil data yang dikumpulkan dengan pisau analisa teori dari para ahli pendidikan dan pandangan penulis (Arrohmatan, 2019). Adapun strategi penelitian ini menggunakan *Grounded Theory*, John W. Creswell menjelaskan bahwa *Grounded Theory* merupakan penelitian yang di dalamnya peneliti berusaha memunculkan teori umum, abstraksi dari suatu proses penelitian, aksi, ataupun interaksi dari pandangan-pandangan peneliti. Tahapan dalam penelitian ini mencakup pengumpulan informasi dan menyaringnya. Dua karakter utama dari penelitian ini yaitu pertama perbandingan yang terus menerus antara data dan

kategori yang muncul, dan kedua pengambilan contoh secara teoritis atas kelompok-kelompok data yang berbeda untuk memaksimalkan analisa baik kesamaan maupun perbedaan informasinya (Creswell, 2009). Adapun teknik yang digunakan adalah Studi pustaka (*Library Research*), menurut Mustika penelitian teknik ini merupakan penelitian yang kegiatannya hanya terbatas pada koleksi perpustakaan saja tanpa riset lapangan. Teknik ini dipilih karena beberapa alasan di antaranya, pertama permasalahan yang dibahas dalam penelitian ini hanya bisa dijawab melalui studi pustaka, dan tidak mungkin mengharapkan datanya dari studi lapangan (*Field Research*). Kedua, Studi ini menjadi tahap pendahuluan (*Preliminary Research*) terhadap gejala di lapangan, dengan kata lain studi ini menjadi tahap pendahuluan kegiatan pembelajaran di sekolah. Ketiga Data-data dalam penelitian ini andal dalam menjawab permasalahan yang ada. Hal ini tentu saja juga dipengaruhi seleksi, teknik, dan analisis pada data yang digunakan (Zed, 2014). Karena penelitian ini merupakan penelitian kepustakaan, di mana semua sumber data diperoleh melalui catatan-catatan tertulis dari buku, jurnal, dan lain-lain, maka disini penulis menganalisa data menggunakan teknik analisis isi *Content Analysis*. Louis Cohen Menjelaskan bahwa analisis isi merupakan proses dan pelaporan data yang tertulis, sedangkan lebih lengkapnya analisis isi merupakan prosedur yang ketat dan sistematis untuk menganalisa, menguji, dan mengklarifikasi data (Zed, 2014).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Metode Penilaian dengan Pendekatan Umum

Sebagaimana telah diungkapkan sebelumnya bahwa setiap usulan proyek perlu mendapatkan penilaian terlebih dahulu, baik ditinjau dari aspek ekonomi, teknis, pemasaran maupun aspek keuangan. tak jarang sebuah metode yang digunakan untuk menentukan kriteria terhadap penanaman modal berfungsi sebagai pelengkap terhadap dua atau beberapa tehnik dalam menjamin kesehatan dari sebuah keputusan. Demikian pula syarat lokal dari sebuah organisasi bisnis, yang dalam waktu-waktu tertentu dapat pula memberikan modifikasi yang sungguh-sungguh (Abod, 1992).

Setelah informasi-informasi yang relevan terkumpul, barulah dilakukan evaluasi terhadap proyek yang layak (*favourable*) untuk dilaksanakan. Pada bagian ini akan dibicarakan dulu secara singkat tentang beberapa metode konvensional yang biasa diterapkan untuk mengevaluasi sebuah keputusan proyek tersebut yang diantaranya sebagai berikut:

1. Metode *Payback*

Payback period (periode pengembalian modal) suatu investasi menunjukkan berapa lama (Jangka waktu) yang disyaratkan untuk pengambilan *initial cash investment* (investasi). Ia juga merupakan rasio antara *initial investment* dengan *net cash inflow*. Untuk mencari *payback* periode bila *net cash inflow* nya tidak sama setiap tahunnya, maka caranya adalah dengan mengurangi kas masuk bersih terhadap investasi (Sartono, 1997). Apabila *payback* itu lebih pendek dari umur suatu proyek, maka usulan investasi dapat diterima, tetapi bila *payback* itu lebih panjang dari umur proyek, maka usulan investasi tersebut terpaksa ditolak (Awat, 1999). Metode sederhana ini banyak kelemahannya yakni bahwa metode ini tidak memperhatikan konsep nilai waktu uang dan juga tidak memperhatikan aliran kas masuk setelah *payback*. Jadi seandainya ada dua atau lebih investasi yang sama-

sama memiliki *payback* yang sama, maka metode ini akan menilai indifference terhadap investasi tersebut. Oleh karena itu pada umumnya metode ini digunakan sebagai pendukung metode lain yang lebih baik.

2. Net Present Value (NPV)

NPV merupakan selisih antara *Present Value* daripada benefit dan present value daripada biaya (*outlay*). Metode ini lebih cenderung mengedepankan pada urgensi pertimbangan keuntungan yang diperoleh pada waktu sekarang (Sartono, 1997). Discount rate yang digunakan untuk menghitung NPV ini adalah *cost of capital minimum required rate of return* (Awat, 1999). Karena NPV ini merupakan selisih antara PV of *proceeds* dan PV of *initial investment*, maka NPV bisa positif dan bisa negatif. Dalam evaluasi proyek dengan metode ini, tanda "go" dinyatakan oleh nilai NPV > 0. Jika NPV = 0, berarti proyek tersebut mengembalikan persis sebesar *social opportunity cost of capital*. Jika NPV < 0, proyek supaya ditolak saja; artinya ada penggunaan lain yang lebih menguntungkan untuk sumber-sumber yang diperlukan proyek. Untuk lebih jelasnya kita lihat contoh di bawah ini: Misalkan sebuah perusahaan mempunyai: *Initial investment*: Rp12,95 Miliar, Umur Ekonomis: 10 tahun, *Proceeds* tahunan : Rp3 miliar, Tingkat keuntungan yang disyaratkan 12% Maka NPV usulan proyek tersebut adalah:

$$\begin{aligned} \text{NPV} &= - \text{Rp}12,95 \text{ Miliar} + \{1 - (1 + 0,12)^{-10} / 0,12\} \times \text{Rp}3 \text{ miliar} \\ &= - \text{Rp}12,95 \text{ miliar} + \text{Rp} 16.9506 \text{ miliar} \\ &= \text{Rp}4,0006 \text{ miliar} \end{aligned}$$

Karena NPV-nya positif, maka usulan proyek tersebut layak (*feasible*) untuk diterima (Awat, 1999).

3. Internal Rate of Return (IRR)

IRR yaitu tingkat bunga yang menyamakan *Present Value* Aliran Kas keluar yang diharapkan (*expected cash out flows*) (Sartono, 1997). Dalam metode ini yang dihitung adalah tingkat bunga (*Interest Rate*) yang dapat menyamakan PV of *cash inflow* dengan PV of *investment*, baik *initial investment* maupun *working capital investment*. Jika tingkat bunga atau IRR itu melebihi *required rate of return*, maka usulan proyek bunga tersebut dapat diterima, karena nantinya akan menghasilkan NPV > 0. Dikatakan demikian, karena apabila NPV > 0 berarti PV of *cash inflow* > PV of *cash out flow*, yang artinya bahwa proyek tersebut sangat menguntungkan bila ditinjau dari aspek finansial. Dengan demikian, IRR tersebut dapat menghitung tingkat bunga yang nantinya akan menghasilkan (Awat, 1999).

4. Benefit - Cast Ratio atau Profitability Index

Benefit - Cast Ratio atau *Profitability Index* adalah rasio antara PV of *cash inflow* dengan PV of *investment* maka *net benefit - cost ratio* merupakan perbandingan sedemikian rupa, dimana pembilangnya terdiri dari present value total dari benefit bersih dalam tahun-tahun yang mana benefit bersih itu bersifat positif, sedangkan penyebutnya terdiri dari *present value* total dari biaya bersih dalam tahun-tahun di mana benefit sosial kotor dalam tahun tersebut dikurangi biaya sosial kotor tahun tersebut bersifat negatif, yaitu biaya kotor lebih besar dari benefit kotor (Kadariah, Karlina, & Gray, 1978).

Metode ini juga mempunyai kelemahan dalam hal dimana kita dihadapkan untuk memilih proyek yang *profitable*. Ini disebabkan karena *Profitability index* tidak lebih

sebagai rasio saja, bukan dalam angka absolut. Sehingga bisa jadi suatu investasi yang mempunyai PI yang besar, katakanlah proyek A senilai Rp100 juta dengan $PI = 1,20$ dan proyek B lebih besar senilai Rp500 juta dengan PI sebesar 1, 10, maka proyek A yang disarankan untuk diambil. Padahal dalam kenyataannya proyek hanya mempunyai *net present value* sebesar Rp20 Juta saja, sementara proyek B mempunyai *net present value* yang lebih besar yakni Rp50 juta.

Dari beberapa kriteria penilaian investasi yang ada, secara teoritis *net present value* memberikan hasil yang lebih baik karena ia mengasumsikan bahwa *net cash flow* setiap tahun dapat diinvestasikan kembali dengan *reinvestment rate* sebesar *required rate of return* (sebesar *discount rate*) yang digunakan untuk mempresent *value-kan cash flow*. Hal ini berbeda dengan metode *internal rate of return* (IRR) yang mengasumsikan penginvestasian kembali dari aliran kas masuk sebesar IRR, dan bukan sebesar *discount rate*. Kedua metode ini menjadikan tingkat suku bunga sebagai *discount rate*-nya. Akan tetapi dengan mendasarkan *reinvestment* nya pada sejumlah *discount rate* nya, maka metode *net present value* lebih mudah diterapkan ketika tingkat suku bunga yang berlaku setiap tahun berbeda, karena tidak hanya dengan satu persamaan untuk mencari lebih dari satu bilangan tertentu. Walaupun demikian, bukan berarti kita harus menerima seluruh usulan yang memberikan *net present value* yang positif, tetapi hanya sampai batas dana yang tersedia habis.

Metode Penilaian dengan Pendekatan Islami

Islam menekankan adanya orientasi kehidupan masa depan yang lebih baik, maka perlu kiranya setiap kekayaan yang dimiliki oleh manusia digunakan sebaik mungkin. Penggunaan kekayaan yang baik ini tidak hanya untuk memenuhi kehidupan yang ada sekarang ini, tapi juga harus diinvestasikan dalam proyek-proyek yang sekiranya menguntungkan bagi kehidupan manusia kelak. Menurut al-Qur'an, bisnis yang menguntungkan adalah sebuah bisnis yang keuntungannya bukan hanya terbatas untuk kehidupan di dunia ini saja. Namun selain keuntungan jangka pendek yang didapat di dunia, keuntungan itu juga bisa dinikmati di akhirat dengan keuntungan yang berlipat ganda. Lihat al-Qur'an, 8: 67, 13: 26, 17: 19, 18: 46, 20: 131, 73: 20. Oleh karena itu sebuah bisnis yang menguntungkan tidak hanya dengan melakukan ukuran yang benar dan timbangan yang tepat, namun juga dengan menghindari segala bentuk praktek kecurangan yang kotor dan korup. Lihat al-Qur'an, 7: 85, 17: 35. Dengan demikian preferensi pada apa yang disebut dengan *tayyib* (baik) dan yang halal dengan diharapkan pada suatu yang *khayir* (jelek) serta haram adalah salah satu cara yang bisa dianggap sangat baik untuk pengambilan keputusan yang sehat dan bijak (Ahmad, 2001).

Investasi merupakan salah satu cara penting untuk meningkatkan dan mendayagunakan sumber-sumber yang tersedia pada saat ini guna mendapatkan hasil yang lebih untuk konsumsi dikemudian hari. Oleh karena itu kegiatan usaha ini mengandung resiko karena berhadapan dengan unsur ketidakpastian (Antonio, 2001). Dengan demikian perolehan kembalinya tidak pasti dan tidak tetap. Ketidakpastian tentang masa depan yang mempengaruhi suatu investasi adalah resiko tidak memenuhi harapan dan mengalami kerugian ekonomis. Dengan kata lain, investasi adalah penanaman modal uang dalam suatu perusahaan atau proyek untuk tujuan memperoleh keuntungan yang tidak pasti dan tidak tetap.

Dengan adanya orientasi kemasa depan dari analisa investasi maka ia mengakui hubungan erat antara arus kas masuk tambahan dan arus kas keluar tambahan dan nilai arus kas, dibandingkan dengan saatnya diambil sebuah keputusan. Atau bisa dikatakan bahwa berkaitan dengan arahan *discount future benefit* dengan *present benefit*, maka dalam ekonomi modern diakui adanya time preference sebagai suatu unsur sebuah kegiatan ekonomi yang rasional dan menerapkan tingkat suku bunga (*interest rate*) sebagai sebuah market indicator dari *rate of time preference*.

Ekonomi Islam tidak memperbolehkan adanya sistim yang berbasis pada interest rate yang tentu saja secara *de facto* membawa implikasi pada adanya satu pihak yang merasa dirugikan. Bahkan sebenarnya seputar masalah bunga ini juga mulai menjadi perdebatan yang terus berlangsung dikalangan pakar ekonomi konvensional sendiri, sampai pada suatu perkembangan menarik ketika mereka meragukan efektifitas bunga sebagai salah satu moneter, yang selanjutnya mulai memperdebatkan kemungkinan untuk menghapus sistem bunga. Keynes mengatakan bahwa suku bunga yang tinggi mengurangi investasi dan sebaliknya, semakin rendah suku bunga, semakin besar investasi (Sukirno, 2000). Dengan melihat ini, Anas Zarqa pun berkesimpulan bahwa *time preference* bukanlah prinsip yang rasional dan bukan yang secara empirik dijadikan tendensi oleh konsumen, sebab apa yang dapat diterima secara rasional itu adalah yang sesuai dengan kondisi. Bergitu juga Akram Khan menegaskan bahwa sekali konsep *Positive Time Preference* diterima sebagai konsep yang rasional yang dapat digunakan sebagai faktor penentuan *discounting* dalam mempertahankan proyek, maka berarti kita masih tetap menjaga eksistensi dari bunga dalam perekonomian (Abod, 1992).

Secara umum bisa dikatakan bahwa Islam mengakui dan menerima konsep *discounting* terlepas dari kesepakatan atas pertanyaan apakah konsep *time preference* juga diterima dalam Islam atau tidak, yang jelas bahwa seorang muslim diperbolehkan untuk memilih beberapa investasi yang halal untuk sebuah positive return yang membuat nilai uang pada saat ini lebih berharga dari pada uang pada masa yang akan datang. Hal inilah yang menjustifikasikan diterimanya konsep *discounting* (Iqbal & Khan, 1981). Selain itu, *discounting* diterima karena didasarkan pada *rate of return* (r) yang masih mengandung resiko dan bukan pada *rate of interest* (i) yang tanpa mengandung resiko (Abod, 1992).

Pada dasarnya, manusia secara konsisten tidak mempunyai positive time preference. Oleh karena itu time preference tidak dapat diberlakukan sebagai dasar yang valid dan stabil untuk *discounting*. Bahkan bagi orang yang percaya bahwa *time preference* dapat dipakai sebagai dasar yang valid untuk *discounting* sekalipun, pengupayaan sebuah market indicator dari *time preference* masih selalu menjadi issue utama. Menurut Munawar Iqbal dan Fahim Khan, persamaan/keadilan *rate of return* dalam *projects of comparable risk* seharusnya yang menjadi *discount rate*-nya. Hal ini didasarkan pada konsep *marginal productivity of Capital* yang tidak hanya sebagai *market indicator* tetapi juga mempunyai sifat yang konsisten (Iqbal & Khan, 1981).

Perlu pula ditambahkan bahwa konsep *rate of return* di dalam ekonomi Islam sangat berbeda dengan *profit rate*-nya kapitalisme dan oleh karena itu tidak perlu menjadikan kekaburan dalam pemahaman kita ketika para ekonom konvensional mengatakan bahwa *rate of return* juga menjadi dasar *discount rate*-nya. Untuk mengkalkulasi *rate of return on equity* ini maka dibuatlah ukuran-ukuran yakni

dengan: (1) Mendasarkan fungsi *Islamic Welfare* untuk menentukan penghitungan harga dari tujuan yang akan dicapai. Salah satu sasaran tersebut haruslah digunakan sebagai sebuah numeraire atau unit penghitungan. (2) Menghitung seluruh keuntungan dan biaya tahunan proyek dengan menggunakan harga perhitungan Islam untuk menentukan estimasi keuntungan bersih dari proyek tersebut masing-masing tahunnya. (3) Menggunakan *discount rate* yang sesuai untuk menentukan *Islamic net present value* dari proyek tersebut (Iqbal & Khan, 1981).

Pada dasarnya tidak ada kontroversi pendapat tentang tahapan/langkah-langkah evaluasi proyek dalam ekonomi Islam. Hanya saja sedikit perbedaan tentang pengkhususan *welfare function* secara particular dalam pemberian prioritas obyek dan pelayanan yang disediakan oleh proyek (Iqbal & Khan, 1981). Penghitungan ini tentu juga bukan merupakan suatu hal yang mudah, apalagi keuntungan suatu proyek pada tiap tahunnya adalah tidak sama. Lebih-lebih jika diterapkan pada macro level yang harus menentukan juga *social rate of return*-nya.

Walaupun nilai *rate of return* (r) merupakan *opportunity cost*, tapi ini dapat diterima sebagai tingkat diskon, sebab tidak ada investasi riil dalam sebuah ekonomi di jalankan tanpa menghadapi resiko sehingga aliran dana dalam investasi di diskon bukan dengan menggunakan tingkat bunga tanpa resiko, tetapi oleh adanya *opportunity cost*. Diterimanya r sebagai tingkat diskon bukanlah tanpa syarat, tetapi harus memenuhi beberapa syarat sebagaimana dalam usaha yang bersifat *Profit and Loss Sharing* (PLS), antara lain: (1) Penetapan keuntungan tidak boleh dilakukan pada awal transaksi, tapi setelah masa investasi selesai dengan melihat rata-rata pendapat pada setiap tahunnya. (2) Tingkat diskon diambil berdasarkan keuntungan yang diterima. (3) Kerugian tidak bisa sepenuhnya ditanggung oleh para pelaksana proyek investasi saja (Siddiqi, 1985).

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan uraian-uraian di atas maka bisa diambil suatu pemahaman bahwa investasi yang dapat menumbuhkan efisiensi dan mendayagunakan sumber-sumber yang ada, melibatkan proses *discounting* dalam evaluasi proyeknya. Dari beberapa metode evaluasi proyek yang ada (yang sering digunakan termasuk adalah *net present value*/NPV), *discount rate* yang digunakan adalah tingkat suku bunga (yang merupakan *cost of capital*) dari dana yang akan digunakan untuk proyek yang sedang dievaluasi.

Islam yang mengasumsikan bahwa bunga sebagai perkara yang dilarang, memberikan suatu alternatif *rate of return on equity* sebagai *discount rate* dengan mengarahkan dan memasukkan sistem *profit and loss sharing* di dalamnya. Penerimaan tingkat pengembalian (*rate of return*) sebagai tingkat diskon juga didasarkan pada bahaya dan manfaat yang akan diperoleh oleh seorang investor. Hal ini juga sejalan dengan diterimanya dasar rasionalitas dari *discounting* dalam Islam.

DAFTAR PUSTAKA

- Abod, G. S. (1992). *An Introduction to Islamic Finance*. Kuala Lumpur: Quill Publisher.
- Ahmad, M. (2001). *Etika Bisnis Dalam Islam*. Jakarta: Pustaka Al-Kautsar.

- Al-Zarqo, M. A. (1992). *An Islamic Perspective on The Economic of Discounting in Project Evaluation*. Kuala Lumpur: Quill Publisher.
- Antonio, M. S. (2001). *Bank Syari'ah dari Teori dan Praktik*. Jakarta: Gema Insani Press.
- Arrohmatan, A. (2019). *Studi Analisis Buku Siswa Pendidikan Agama Islam Dan Budi Pekerti Kurikulum 2013 Perspektif Filsuf Postmodern Jacques Derrida* (Doctoral dissertation, UIN Raden Intan Lampung).
- Awat, N. J. (1999). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Gramedia.
- Creswell, J. W. (2009). *Research Design: Qualitative, Quantitative, and Mixed Methods Approaches* (3rd ed.). Sage Publications.
- Iqbal, M., & Khan, M. F. (1981). *An Issues and Programe for Research in Monetary and Fiscal Economic of Islam*. Pakistan: Pap-Board Printers.
- Kadariah, Karlina, L., & Gray, C. (1978). *Pengantar Evaluasi Proyek*. Jakarta: FE UI.
- Qureshi, A. I. (1979). *Islam and The Theory of Interest*. Delhi: Idarah Adabiyah.
- Sartono, A. R. (1997). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Siddiqi, M. N. (1985). *Partnership and Profit Sharing in Islamic Law*. Leicester: The Islamic Foundation.
- Sukirno, S. (2000). *Makro Ekonomi Modern*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Zed, M. (2014). *Metode Penelitian Kepustakaan*. Yayasan Pustaka Obor Indonesia.