

BAB II

KEPUTUSAN INVESTASI MODAL

2.1. Analisis Kelayakan Bisnis

Johan (2011) mengatakan bisnis adalah kegiatan yang sumber dayanya dialokasikan ke dalam kegiatan produksi yang dapat memperoleh barang atau jasa untuk dipasarkan kepada konsumen untuk mendapatkan laba. Sedangkan, kelayakan adalah suatu penelitian untuk menentukan apakah manfaat yang dihasilkan dari suatu usaha lebih besar daripada biaya yang dikeluarkan.

Berdasarkan definisi diatas dapat disimpulkan bahwa analisis kelayakan bisnis adalah penelitian tentang pengujian suatu proyek bisnis untuk dikatakan layak atau tidak jika dijalankan. Layak atau tidak layak dimaksudkan sebagai suatu prediksi bahwa proyek dapat menghasilkan keuntungan atau tidak (Umar, 2009). Oleh sebab itu, pelaku bisnis perlu melakukan analisis kelayakan bisnis pada usaha yang akan dijalankan atau didirikan untuk mengurangi resiko dan kegagalan dalam berbisnis.

2.2. Tujuan Analisis Kelayakan Bisnis

Sofyan (2003) mengatakan bahwa tujuan yang ingin dicapai dari analisis kelayakan bisnis adalah :

1. Bagi pihak Investor

Analisis kelayakan bisnis ditujukan untuk penilaian dari kelayakan usaha yang dijadikan sebagai masukan karena sudah dikaji dari berbagai aspek dalam studi kelayakan bisnis dengan harapan investor dapat menjadikan sebagai dasar untuk pembuatan investasi.

2. Bagi Analisis

Analisis kelayakan merupakan alat yang digunakan sebagai penunjang kelancaran tugas dalam melakukan suatu penilaian usaha baru, pembangunan usaha dan untuk menilai kembali usaha yang sudah beroperasi.

3. Bagi Masyarakat

Hasil analisis kelayakan bisnis merupakan peluang yang dapat meningkatkan kesejahteraan dan juga ekonomi masyarakat baik yang terlibat secara langsung atau tidak langsung.

4. Bagi Pemerintah

Menurut sudut pandang mikro, hasil dari analisis kelayakan bisnis bagi pemerintah untuk tujuan pembangunan sumber daya baik dalam pemanfaatan sumber daya alam maupun sumber daya manusia, berupa penyerapan tenaga kerja. Selain itu, adanya usaha baru atau usaha lama yang berkembang sebagai hasil dari analisis kelayakan bisnis yang dilakukan secara individu atau badan usaha akan menambah pemasukan pemerintah seperti pajak pertambahan nilai (PPN) ataupun dari pajak penghasilan (PPH) dan retribusi berupa biaya perizinan, biaya pendaftaran dan administrasi. Sedangkan secara makro, pemerintah berharap hasil dari analisis kelayakan bisnis adalah mempercepat pertumbuhan ekonomi daerah maupun nasional sehingga tercapai pertumbuhan PDRB dan kenaikan *income* per kapita.

2.3. Aspek Lingkungan - Sosial Budaya dalam Kelayakan Bisnis

Johan (2011) mengatakan bahwa usaha tidak dapat dipisahkan dari lingkungan dan masyarakat sekitarnya. Hasil dari produk atau jasa yang dihasilkan harus memperhatikan akan budaya masyarakat setempat. Setiap masyarakat memiliki ciri khas budaya yang berbeda-beda. Kepedulian dan perhatian akan aspek sosial budaya menjadi sangat penting untuk kelangsungan perusahaan jangka panjang. Usaha atau bisnis yang tidak memperhatikan budaya masyarakat setempat akan sulit untuk menjalankan usahanya karena tidak ada dukungan dari masyarakat, hal ini akan berdampak pada kegagalan atau kerugian pada usaha.

2.4. Aspek Keuangan dalam Kelayakan Bisnis

Aspek keuangan digunakan sebagai alat untuk melihat realisasi terhadap investasi sudah sesuai dengan harapan atau belum. (Umar, 2009). Selain itu, aspek keuangan juga meneliti pendapatan yang akan diterima jika usaha dijalankan. Dari berbagai macam aspek didalam analisis kelayakan bisnis, aspek keuangan merupakan aspek yang memiliki pengaruh besar karena keputusan keuangan tidak hanya berdampak pada jangka pendek namun juga berdampak pada jangka panjang.

Menurut Hansen dan Mowen (2009) dalam akuntansi manajemen melakukan analisis kelayakan bisnis pada aspek keuangan disebut juga Keputusan Investasi Modal (*Capital Investment Decision*). Keputusan investasi modal merupakan suatu proses perencanaan, penetapan tujuan dan prioritas, penentuan sumber pendanaan dan juga penggunaan kriteria tertentu untuk memilih aktiva

jangka panjang. Proses untuk melakukan pengambilan keputusan investasi modal disebut juga sebagai penganggaran modal (*capital budgeting*). Terdapat 2 jenis penganggaran modal, yaitu :

1. Proyek independen adalah suatu proyek yang apabila diterima atau ditolak tidak akan mempengaruhi aliran kas proyek lainnya.
2. *Mutually exclusive projects* adalah suatu proyek yang apabila diterima akan menghentikan kemungkinan diterimanya proyek lain.

Dalam melakukan analisis kelayakan bisnis pada aspek keuangan ada beberapa hal yang perlu diperhatikan yaitu investasi awal, biaya modal, pendapatan, biaya, aliran kas dan metode penilaian investasi

2.4.1. Investasi

Menurut Mulyadi (2001) investasi adalah pengkaitan sumber-sumber dalam jangka panjang untuk menghasilkan laba di masa yang akan datang.

Investasi dapat dibagi menjadi 4 golongan, yaitu:

1. Investasi yang Tidak Menghasilkan Laba

Investasi ini timbul karena peraturan pemerintah dimana ada syarat-syarat kontrak yang telah disetujui dan diwajibkan untuk dilaksanakan oleh perusahaan tanpa mempertimbangkan laba atau rugi perusahaan.

2. Investasi yang Tidak Dapat Diukur Labanya

Investasi ini dimaksudkan untuk meningkatkan laba, tetapi laba yang diharapkan akan diperoleh oleh perusahaan dapat membuat investasi ini sulit untuk dihitung secara teliti.

3. Investasi dalam Penggantian Mesin dan Ekuipmen

Investasi jenis ini meliputi pengeluaran untuk penggantian mesin dan ekuipmen yang ada. Penggantian mesin dan ekuipmen biasanya dilakukan atas dasar pertimbangan biaya yang akan didapat atau adanya kenaikan produktivitas dengan adanya penggantian tersebut.

4. Investasi dalam Perluasan Usaha

Investasi jenis ini merupakan pengeluaran untuk menambah kapasitas produksi atau operasi menjadi lebih besar dari sebelumnya.

2.4.2. Biaya Modal

Menurut Mulyadi (2001) perolehan dari mana sumber yang akan ditanamkan menjadi penentu besarnya biaya modal. Biaya modal ini akan dijadikan sebagai dasar untuk memilih rencana investasi yang dilakukan. Suatu investasi dianggap menguntungkan apabila investasi tersebut dapat memperoleh tingkat pengembalian (*rate of return*) yang lebih besar daripada biaya modal yang ditanamkan.

Pengertian biaya modal dibagi menjadi dua, yaitu modal khusus (*specific cost of capital*) dan modal rata-rata tertimbang (*average cost of capital*). Modal khusus adalah biaya yang berhubungan dengan sumber pembelanjaan tertentu pada saat tertentu, sedangkan modal rata-rata tertimbang adalah rata-rata tertimbang berbagai biaya modal khusus pada saat tertentu. Biaya modal rata-rata dihitung dari berbagai biaya modal khusus dengan menggunakan angka penimbang sebesar proporsi tiap tiap sumber pembelanjaan dalam total investasi yang dilakukan.

2.4.3. Pendapatan

Menurut Ikatan Akuntansi Indonesia (2009) pendapatan adalah penghasilan yang didapatkan selama dalam aktivitas normal entitas dan diketahui dengan berbagai macam sebutan yang berbeda, seperti penjualan, penghasilan jasa (*fees*), bunga, deviden dan royalti.

Pendapatan timbul dari transaksi dan kejadian sebagai berikut :

1. Penjualan barang, meliputi barang yang diproduksi oleh entitas untuk dijual dan barang dibeli untuk dijual kembali, seperti barang dagang yang dibeli pengecer atau tanah dan properti lain yang dimiliki untuk dijual kembali.
2. Penjualan jasa, biasanya terkait dengan kinerja entitas atas tugas yang telah disepakati secara kontraktual untuk dilaksanakan selama suatu periode waktu. Jasa tersebut dapat diserahkan dalam satu periode atau lebih dari satu periode.
3. Penggunaan aset entitas oleh pihak lain menimbulkan pendapatan dalam bentuk: (a) bunga yaitu pembebanan untuk penggunaan kas atau setara kas, atau jumlah terutang kepada entitas; (b) royalti yaitu pembebanan untuk penggunaan aset jangka panjang entitas, misalnya paten, merek dagang, hak cipta, dan peranti lunak komputer; dan (c) dividen yaitu distribusi laba kepada pemegang investasi ekuitas sesuai dengan proporsi kepemilikan mereka atas kelompok modal tertentu.

2.4.4. Biaya

Menurut Hansen dan Mowen (2009) biaya merupakan kas atau nilai yang setara dengan kas yang dikorbankan untuk mendapatkan barang atau jasa yang diharapkan dapat memberi manfaat saat ini atau masa yang datang bagi suatu organisasi.

Menurut Carter (2009) keberhasilan dalam merencanakan dan mengendalikan biaya tergantung pada pemahaman menyeluruh tentang biaya dengan aktivitas bisnisnya. Analisis yang hati-hati atas dampak aktivitas bisnis terhadap biaya umumnya akan menghasilkan klasifikasi dari setiap pengeluaran sebagai berikut :

1. Biaya tetap

Biaya tetap didefinisikan sebagai biaya yang secara total tidak berubah ketika aktivitas bisnis meningkat atau menurun.

2. Biaya variabel

Biaya variabel didefinisikan sebagai biaya yang totalnya meningkat secara proporsional terhadap peningkatan dalam aktivitas dan menurun secara proporsional terhadap penurunan dalam aktivitas

3. Biaya semivariabel

Biaya semivariabel didefinisikan sebagai biaya yang memperlihatkan karakteristik dari biaya tetap dan biaya variabel.

2.4.5. Aliran Kas

Menurut Carter (2005) dalam membuat keputusan yang cerdas mengenai usulan pengeluaran modal, manajemen harus mengetahui tingkat komitmen

keuangan yang diperlukan serta manfaat potensial yang akan diperoleh dari pengeluaran tersebut. Jumlah waktu aliran kas masuk dan aliran kas keluar selama masa hidup proyek harus diestimasikan. Hampir semua investasi modal memerlukan aliran kas keluar awal sebelum ada kas masuk yang dapat dihasilkan.

Pengeluaran kas awal biasanya terdiri dari harga pembelian dari satu atau lebih aktiva (atau sebagai uang muka) dan biaya memasang properti serta mempersiapkannya sampai dapat digunakan. Aliran kas masuk yang diterima selama masa hidup proyek meliputi pendapatan dari tambahan bisnis yang dihasilkan oleh proyek atau penghematan biaya.

Menurut Husnan (2000) aliran kas yang berhubungan dengan suatu proyek dikelompokkan menjadi 3 bagian :

1. Aliran kas permulaan merupakan aliran kas keluar yang terjadi pada awal periode dan terjadi selama beberapa tahun.
2. Aliran kas operasional adalah aliran kas yang timbul selama operasi proyek dan selama umur ekonomis proyek tersebut.
3. Aliran kas terminal adalah aliran kas yang diperoleh pada waktu proyek tersebut berakhir.

2.4.6. Metode Penilaian Investasi

Sebelum suatu proyek investasi dijalankan, pihak manajemen perusahaan atau pelaku bisnis perlu menerapkan metode untuk menilai atau mengevaluasi tingkat profitabilitas dari hasil proyek investasi tersebut. Terdapat 2 model dalam melakukan penilaian investasi, yaitu model nondiskonto dan model

diskonto. Model nondiskonto adalah model yang mengabaikan nilai waktu dari uang, sedangkan model diskonto adalah model yang mempertimbangkannya secara eksplisit (Hansen dan Mowen, 2009).

1. Model nondiskonto

a. Metode *Payback Period*

Payback period atau periode pengembalian adalah waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk mendapatkan kembali investasi awalnya.

Berikut adalah rumus *payback period* :

$$\text{Payback Period} = \frac{\text{Nilai Investasi}}{\text{Kas Masuk Bersih}} \times 1 \text{ tahun}$$

Menurut Carter (2009) *payback period* memiliki kelemahan dan kelebihan dalam penggunaannya, berikut kelemahan dan kelebihannya :

Kelemahan *payback period* :

- Tidak memperhitungkan nilai waktu uang.
- Metode ini mengabaikan arus kas yang diperkirakan akan terjadi setelah metode pengembalian.

Kelebihan *payback period* :

- Sederhana, karena mudah untuk dihitung dan dipahami
- Dapat digunakan untuk memilih investasi yang akan menghasilkan pengembalian yang cepat dan dengan demikian memberikan penekanan pada likuiditas
- Memungkinkan perusahaan dalam menentukan lama waktu yang diperlukan untuk memperoleh kembali investasi awal.

- Merupakan metode yang digunakan secara luas dan jelas, dan metode ini juga merupakan metode yang lebih baik dibandingkan dengan metode berdasarkan perasaan, pengalaman, atau intuisi.

b. Tingkat Pengembalian Akuntansi (*Accounting Rate of Return*)

Tingkat Pengembalian Akuntansi (*Accounting Rate of Return*) digunakan untuk mengukur pengembalian atas suatu proyek dalam kerangka laba, bukan dari arus kas suatu proyek. Berikut rumus tingkat pengembalian akuntansi :

$$\text{Tingkat pengembalian akuntansi} = \frac{\text{laba rata - rata}}{\text{investasi awal atau investasi rata - rata}}$$

Menurut Carter (2009) kelemahan dan kelebihan dari *Accounting Rate of Return*, sebagai berikut :

Kelemahan ARR :

- Tidak memperhitungkan nilai waktu uang.
- Metode ini tidak sepenuhnya menyesuaikan terhadap dampak inflasi.

Kelebihan ARR :

- Memfasilitasi tindak lanjut atas belanja modal karena data yang diperlukan adalah sama dengan data yang secara normal dihasilkan dalam laporan akuntansi, yaitu laba dan beban akuntansi akrual dan bukannya arus kas aktual.
- Metode ini mempertimbangkan laba selama umur hidup proyek.

2. Model Diskonto

a. Tingkat Pengembalian Internal (*Internal Rate of Return*)

Tingkat pengembalian internal (*internal rate of return*) adalah suku bunga yang mengatur nilai sekarang dari arus kas masuk proyek sama dengan nilai sekarang dari biaya proyek tersebut. Dengan kata lain IRR adalah suku bunga yang mengatur NPV proyek sama dengan nol.

Persamaan berikut dapat digunakan untuk menentukan IRR proyek :

$$I = \frac{\sum CF_t}{(1+i)^t}$$

Di mana :

I = nilai sekarang dari biaya proyek (biasanya dari investasi awal)

CF_t = arus Kas masuk yang diterima dalam periode t , dengan $t=1 \dots n$

i = tingkat diskonto atau *return* yang diharapkan

t = periode waktu

Menurut Carter (2009) kelemahan dan kelebihan tingkat pengembalian internal (*Internal Rate of Return*), sebagai berikut :

Kelemahan IRR :

- Metode ini terlalu sulit untuk dihitung dan dipahami.

Kelebihan IRR :

- Metode ini menggunakan nilai waktu uang.
- Mempertimbangkan arus kas selama umur proyek.
- Tingkat pengembalian internal lebih mudah diinterpretasikan dibandingkan dengan nilai sekarang bersih maupunn indeks nilai sekarang bersih.

- Proyek alternatif yang memerlukan pengeluaran kas awal yang berbeda dan memiliki umur yang berbeda pula dapat diurutkan secara logis sesuai dengan tingkat pengembalian internalnya masing-masing.

b. *Net Present Value* (NPV)

Net Present Value atau NPV merupakan selisih antara nilai sekarang dari arus kas masuk dan arus kas keluar yang berhubungan dengan suatu proyek. NPV dihitung dengan menggunakan rumus :

$$NPV = \left(\sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+i)^t} \right) - I_0$$

Di mana :

I = nilai sekarang dari biaya proyek (biasanya dari investasi awal)

CF_t = Arus Kas masuk yang diterima dalam periode t , dengan $t=1 \dots n$

i = tingkat diskonto atau *return* yang diharapkan

t = periode waktu

Menurut Carter (2009), terdapat kelemahan dan kelebihan terkait dengan penggunaan metode NPV, berikut :

Kelemahan NPV :

- NPV sulit untuk dihitung dan dipahami.
- Manajemen harus menentukan tingkat diskonto yang akan digunakan.

Kelebihan NPV :

- NPV mempertimbangkan nilai waktu dari uang.

- NPV mempertimbangkan aliran kas selama umur proyek.
- Memungkinkan tingkat diskonto yang berbeda selama umur proyek.

Metode NPV juga memiliki kriteria dalam penggunaannya. Menurut Hansen dan Mowen (2009) berikut kriteria dalam pembuatan keputusan menggunakan NPV :

Tabel 2.1
Net Present Value

Bila	Berarti	Maka
NPV > 0	<ol style="list-style-type: none"> 1. Investasi awal telah tertutupi. 2. Tingkat pengembalian yang diminta telah terpenuhi. 3. Pengembalian yang melebihi dari (1) dan (2) telah diterima. 	Investasi tersebut menguntungkan sehingga dapat diterima.
NPV < 0	Investasi lebih kecil dari tingkat pengembalian yang diminta.	Investasi ditolak.
NPV = 0	<ol style="list-style-type: none"> 1. Investasi awal telah tertutupi. 2. Tingkat pengembalian yang diminta telah terpenuhi. 	Pengambil keputusan dapat menerima atau menolak investasi itu karena investasi tersebut akan menghasilkan jumlah yang tepat sama dengan tingkat pengembalian yang diminta.

Dalam menggunakan metode NPV, tingkat pengembalian harus ditentukan. Tingkat pengembalian yang diperlukan adalah tingkat pengembalian minimum yang dapat diterima (*Minimum Acceptable Rate of Return- MARR*). Hal itu juga disebut sebagai *discount rate*, tingkat

batas (*hurdle rate*) dan biaya modal. Menurut Giatman (2007) nilai MARR umumnya diterapkan secara subjektif melalui suatu pertimbangan-pertimbangan tertentu dari investasi tersebut. Dimana pertimbangan yang dimaksud adalah : Suku bunga investasi (i), biaya lain yang harus dikeluarkan untuk mendapatkan investasi (C_c) dan faktor resiko investasi (\pm). Faktor resiko dipengaruhi oleh : resiko usaha, tingkat persaingan usaha, tipe manajemen. Dengan demikian, $MARR = i + C_c + \pm$.

