

BAB II

ANALISIS KEPUTUSAN INVESTASI

2.1 Keputusan Investasi

Investasi dalam keputusannya harus memiliki hubungan yang kuat dengan pelaksanaan sebuah perencanaan proyek dalam perusahaan. Sebuah pengambilan keputusan investasi merupakan tugas manajemen yang terkait dengan proses perencanaan, penentuan, penggunaan aset untuk jangka panjang. Hansen dan Mowen (2014) menyatakan bahwa dalam pengambilan keputusan investasi akan melibatkan keperluan dana yang cukup besar dan jangka waktu yang cukup panjang. Dalam pengambilan keputusan, investor memiliki dua sikap pengambilan yaitu sikap rasional dan irasional, Putra (2016). Sikap rasional adalah sikap seseorang yang berfikir berdasarkan akal sehat sedangkan sikap irasional adalah sikap berfikir yang didasari akal sehat. Keputusan investasi juga sering disebut sebagai penganggaran modal (*capital budgeting*). Tujuan dari penganggaran modal (*capital budgeting*) merupakan cara untuk mengevaluasi layak atau tidak layaknya suatu usulan rencana proyek. Umumnya penganggaran modal membutuhkan dana yang relatif besar dalam jangka waktu yang panjang dan juga mengandung risiko. Menurut Weston dan Coplan (2010), tujuan penganggaran modal (*capital budgeting*) yaitu:

- a. Untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham.
- b. Untuk dapat memilih saat yang tepat dalam memperoleh atau kembalinya aktiva dan mutu aktiva yang dibeli.

Penganggaran modal (*capital budgeting*) merupakan keputusan investasi jangka panjang yang memerlukan evaluasi dan pengujian karena menyangkut dalam pengeluaran modal besar.

2.2 Jenis Investasi

Keputusan investasi dapat dilakukan oleh perorangan atau suatu kelompok yang memiliki kelebihan dana. Menurut Dewi dan Vijaya (2018), investasi terdiri beberapa jenis yaitu:

- a. Investasi kekayaan riil, merupakan investasi pada aset terlihat dan nyata.
- b. Investasi kekayaan pribadi, investasi ini tertuju pada benda pribadi.
- c. Investasi keuangan, investasi ini merupakan surat berharga.
- d. Investasi komoditas, investasi yang dilakukan berupa barang.

Investor ketika memiliki kelebihan dana dalam berinvestasi harus memutuskan tipe aktiva keuangan yang akan dipilih, sebagai berikut: (Irham Fahmi 2015)

1. *Direct Investment*

Direct Investment adalah mereka yang memiliki dana langsung dapat berinvestasi dengan membeli suatu aktiva secara langsung baik melalui para perantara ataupun berbagai cara lainnya.

2. *Indirect Investment*

Indirect Investment adalah melakukan keputusan investasi dengan terlibat secara langsung atau hanya dengan memegang dalam bentuk saham ataupun obligasi.

Investasi dapat dibagi menjadi empat golongan yang didefinisikan menurut Mulyadi (2007), sebagai berikut:

1. Investasi yang tidak menghasilkan laba (*non-profit investment*)

Investasi ini bukan laba yang dihasilkan melainkan adanya suatu peraturan atau perjanjian pemerintah terhadap kontrak yang disetujui dalam menentukan jumlah pengeluaran maksimum proyek. Hal ini mewajibkan perusahaan untuk melaksanakan tanpa mempertimbangkan laba atau rugi.

2. Investasi yang tidak dapat diukur labanya (*non-measurable profit investment*)

Investasi jenis ini meliputi investasi yang diharapkan untuk meningkatkan laba, tetapi investasi ini sulit untuk diperhitungkan dan diukur pengaruhnya pada kenaikan penghasilan ataupun penghematan biaya secara teliti.

3. Investasi dalam penggantian ekuipmen (*replacement investment*)

Investasi ini meliputi pengeluaran yang bertujuan untuk penggantian ke mesin dan peralatan baru. Investasi ini biasanya dilakukan atas dasar adanya pertimbangan dalam penghematan biaya yang akan didapatkan atau dengan adanya peningkatan produktivitas terhadap penggantian mesin.

4. Investasi dalam perluasan usaha (*expansion investment*)

Investasi ini berupa pengeluaran yang bertujuan untuk menambah kapasitas operasi yang sebelumnya menjadi lebih besar. Dalam memutuskan investasi ini aktiva diferensial menjadi keputusan utama agar perluasan usaha diperkirakan akan menghasilkan laba yang jumlahnya memadai.

2.3 Proses Investasi

Untuk melakukan keputusan investasi tentunya memerlukan proses yang menggambarkan perusahaan. Kegiatan investasi pada dasarnya memiliki tujuan yang sama untuk mendapatkan keuntungan atau laba dalam jumlah tertentu. Menurut Fahmi (2013) mendefinisikan secara umum proses investasi yaitu:

a. Menetapkan sasaran investasi

Penetapan sasaran melibatkan keputusan yang bersifat fokus atau menempatkan target sasaran yang akan diinvestasikan. Penetapan ini disesuaikan dengan apa yang ditunjukkan pada investasi tersebut.

b. Membuat kebijakan investasi

Proses ini menyangkut bagaimana perusahaan mengelola dana untuk didistribusikan ke tempat-tempat yang dibutuhkan. Perhitungan ini harus dilakukan dengan kehati-hatian karena berbagai hal dapat timbul saat dana tidak mampu ditarik kembali.

c. Memilih strategi portfolio

Pada saat perusahaan melakukan investasi aktif maka semua kondisi tentang perusahaan akan dengan cepat tergambarkan. Investasi aktif akan selalu mencari informasi kemudian mencari kombinasi portfolio yang paling tepat untuk dilaksanakan.

d. Memilih aset

Pihak perusahaan berusaha memilih aset investasi yang nantinya akan memberi keuntungan yang tertinggi.

- e. Mengukur dan mengevaluasi kinerja

Tahap ini menjadi tahap revaluasi bagi perusahaan untuk melihat kembali apa yang telah dilakukan selama ini dan apakah tindakan yang telah dilakukan selama ini benar-benar maksimal atau belum maksimal.

2.4 Biaya Modal

Menurut Sutrisno (2011) biaya modal adalah semua biaya yang secara riil dikeluarkan oleh perusahaan dalam rangka mendapatkan sumber dana yang digunakan untuk investasi perusahaan. Dalam kegiatan investasi sangat dibutuhkan dana yang cukup besar untuk mendanai proyek atau investasi tersebut. Menurut Riyanto (2011) modal asal perusahaan terdiri atas modal asing dan modal sendiri, sebagai berikut:

1. Modal asing

Modal asing adalah modal yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara dan bagi perusahaan merupakan utang yang harus dibayar kembali.

Modal asing ini dapat dibagi lagi menjadi 3 golongan, yaitu:

- a) Modal asing jangka pendek (*short-term debt*)
- b) Modal asing jangka menengah (*intermediate-debt*)
- c) Modal asing jangka panjang (*long-term debt*)

2. Modal sendiri

Modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya. Modal sendiri ini berasal dari dua sumber, yaitu sumber *intern* yang keuntungannya dihasilkan oleh perusahaan. Sedangkan, sumber *ekstern* modal berasal dari pemilik perusahaan.

2.5 Arus Kas (*Cash Flow*)

Cash Flow merupakan suatu analisis yang mempengaruhi kas dalam kategori keuangan, operasi dan investasi. *Cash Flow* juga menyajikan laporan ikhtisar terinci dari semua arus uang masuk dan arus uang keluar selama periode tertentu yang disebut laporan *cash flow*. Uang masuk bisa berupa pinjaman dari lembaga keuangan oleh pihak tertentu atau juga diperoleh dari penghasilan yang berhubungan dengan usaha yang dijalankan. Sedangkan uang keluar merupakan uang yang dikeluarkan perusahaan dalam suatu periode, yang berhubungan ataupun tidak sama sekali dengan usaha, Kasmir dan Jakfar (2012).

Menurut Syahyunan (2014) *Cash Flow* atau arus kas pada suatu investasi dapat dibedakan menjadi 3 bagian, yaitu:

1. Arus kas awal (*Initial Cash Flow*)

Pengeluaran kas pada awal periode yang berkaitan dengan pelaksanaan pendirian atau pembangunan investasi.

2. Arus kas operasi (*Operating cash flow*)

Merupakan arus kas yang diterima atau dikeluarkan pada saat operasi usaha sudah dan sedang beroperasi.

3. Arus kas terminal (*Terminal cash flow*)

Arus kas yang terjadi pada saat investasi tersebut telah habis umur ekonomisnya, meliputi penerimaan nilai sisa investasi dan pemulihan atau pengembalian modal kerja.

2.6 Metode Penilaian Investasi

Pelaku bisnis perlu menerapkan metode untuk menilai dan mengevaluasi hasil proyek sebelum proyek investasi dijalankan. Ada dua model penilaian investasi yang dapat dilakukan, yaitu model nondiskonto dan model diskonto menurut Hansen dan Mowen (2014)

1. Model Nondiskonto

Model nondiskonto adalah model yang mengabaikan nilai waktu dari uang.

a. Metode *Payback Period*

Metode ini adalah waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk mendapatkan kembali investasi awalnya, rumus :

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

Payback period memiliki kelebihan dan kelemahan dalam penggunaannya sebagai berikut :

1. Kelebihan *Payback Period*

- a. Sederhana dan mudah dalam perhitungannya.
- b. Cocok untuk digunakan dalam memilih proyek yang diharapkan dapat menghasilkan laba.

2. Kelemahan *Payback Period*

- a. *Payback period* mengabaikan kinerja arus kas investasi diluar periode pengembalian.
- b. Mengabaikan nilai waktu uang.
- c. Tingkat Pengembalian Akuntansi (*Accounting Rate of Return*).

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

Tingkat pengembalian akuntansi digunakan untuk mengukur pengembalian laba atas suatu proyek, bukan dari arus kas suatu proyek, rumus:

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

Accounting Rate of Return memiliki kelebihan dan kelemahan dalam penggunaannya sebagai berikut :

1. Kelebihan *Accounting Rate of Return (ARR)*
 - a. Memfasilitasi langkah-langkah selanjutnya atas belanja modal karena data yang diperlukan adalah sama dengan data yang secara normal dihasilkan dalam laporan akuntansi, berupa laba dan beban akuntansi akrual dan bukan arus kas aktual.
 - b. Metode ini digunakan untuk mempertimbangkan laba selama umur hidup proyek.
2. Kelemahan *Accounting Rate of Return (ARR)*
 - a. Tidak memperhitungkan nilai waktu uang.
 - b. Metode ini tidak seluruhnya menyesuaikan terhadap dampak inflasi.

2. Metode Diskonto

Model diskonto adalah model yang mempertimbangkan secara eksplisit.

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

Tingkat pengembalian internal adalah suku bunga yang mengatur nilai sekarang dari arus kas masuk proyek sama dengan nilai sekarang dari biaya proyek tersebut. Tingkat pengembalian internal adalah suku bunga yang mengatur NPV proyek sama dengan nol. Dengan persamaan :

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

Dimana :

I = Nilai sekarang dari biaya proyek (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.

Tingkat pengembalian internal IRR memiliki kelebihan dan kelemahan, sebagai berikut :

1. Kelebihan *IRR*

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

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

2. Kelemahan *IRR*

- a. Metode ini terlalu sulit untuk dihitung dan dipahami.

b. *Net Present Value (NPV)*

Net Present Value (NPV) merupakan selisih antara nilai sekarang dari arus kas masuk dan arus kas keluar yang berhubungan dengan suatu proyek.

Dengan rumus :

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

Dimana :

I = Nilai sekarang dari biaya proyek (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.

Metode NPV memiliki kelebihan dan kelemahan, berikut:

1. Kelebihan NPV

- a. NPV mempertimbangkan nilai waktu dari uang.
- b. NPV mempertimbangkan aliran kas selama umur proyek.
- c. Memungkinkan tingkat diskonto yang berbeda selama umur proyek.

2. Kelemahan NPV

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

Metode NPV juga memiliki kriteria dalam penggunaannya. Menurut Hansen dan Mowen (2014) berikut kriteria dalam pembuatan keputusan menggunakan NPV :

- $NPV > 0$ berarti investasi tersebut menguntungkan dan dapat diterima.
 1. Investasi awal telah tertutupi.
 2. Tingkat pengembalian yang diminta telah terpenuhi.
 3. Pengembalian diatas investasi awal dan biaya modal diterima.
- $NPV < 0$ investasi ditolak
Investasi tersebut lebih kecil dari tingkat pengembalian yang diminta.
- $NPV = 0$
Investasi awal sudah terpenuhi dan tingkat pengembalian yang diminta juga telah terpenuhi. Hal ini membuat investor dalam pengambilan keputusannya dapat menerima atau menolak investasi, karena investasi tersebut menghasilkan jumlah yang sama dengan tingkat pengembalian yang diminta.