

BAB II

PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI

2.1 Pengertian Investasi

Menurut Halim (2003), investasi merupakan penempatan sejumlah dana saat ini dengan harapan dapat memperoleh keuntungan dimasa mendatang. Investasi menurut ilmu ekonomi adalah penundaan konsumsi hari ini demi memperoleh imbal hasil pada masa yang akan datang. Investasi jangka panjang terbagi menjadi dua yaitu investasi riil dalam wujud aktiva tetap seperti pendirian pabrik, pembelian kendaraan, pembelian tanah, dan lain sebagainya dan investasi finansial dalam bentuk sekuritas seperti pembelian saham, pembelian surat hutang negara dan lain sebagainya.

Kegiatan investasi umumnya memerlukan dana yang sangat besar jumlahnya dibandingkan dengan dana yang dikeluarkan untuk biaya operasional perusahaan tersebut dan memerlukan jangka waktu pengembalian modal investasi dalam waktu yang lama, maka diperlukan suatu analisis yang mendalam untuk mendeskripsikan dan mengevaluasi kelayakan investasi tersebut. Alat yang digunakan untuk menganalisis penilaian kelayakan investasi dalam ilmu keuangan dikenal dengan penganggaran modal (*Capital Budgeting*)

2.2 *Capital Budgeting*

Capital budgeting adalah suatu proses pengambilan keputusan dalam menganggarkan dana untuk keperluan pembiayaan investasi atau pengadaan aset tetap yang jangka waktu pegembaliannya lebih dari satu tahun (Mardiyanto, 2011). *Capital budgeting* telah berkembang sejak tahun 1900-an dan hingga kini teknik dalam *capital budgeting* masih banyak digunakan oleh

para pengambil keputusan. Tujuan dari *capital budgeting* adalah agar perusahaan dapat mengevaluasi dan memilih rencana investasi secara tepat sehingga dapat mendatangkan keuntungan bagi perusahaan dimasa mendatang.

2.3 Jenis-jenis *Capital Budgeting*

Anwar (2019) mengelompokan beberapa jenis investasi yang memerlukan analisis *capital budgeting* diantaranya :

a. Kegiatan Investasi Baru (*New Investments*)

Contoh kegiatan investasi baru adalah pendirian sebuah proyek baru seperti pendirian perusahaan atau pabrik baru dan juga pengakuisisian perusahaan yang berbeda jenis usahanya dengan usaha awal perusahaan.

b. Kegiatan Ekspansi (*Expansion*)

Contoh kegiatan ekspansi adalah pendirian kantor cabang baru, penambahan pabrik, perluasan lahan pabrik dan pengambilalihan aset perusahaan lain yang sejenis.

c. Kegiatan Penggantian Aktiva Tetap (*Replacement*)

Replacement adalah kegiatan untuk mengganti aktiva tetap yang lama dengan yang baru, seperti penggantian mesin pabrik yang sudah tidak layak digunakan dengan mesin yang baru.

d. Kegiatan Lainnya (*Other Investments*)

Kegiatan investasi lainnya ini meliputi rencana peluncuran produk baru, penelitian dan pengembangan sebuah produk.

Menurut Hansen (2009), penganggaran modal dibagi menjadi dua jenis proyek diantaranya :

a. *Independent Project*

Independent project adalah proyek yang jika diterima atau ditolak tidak akan mempengaruhi arus kas proyek lainnya.

b. *Mutually Exclusive Project*

Mutually exclusive project adalah yang apabila dilaksanakan akan mempengaruhi proyek yang lain. Proyek ini mengharuskan perusahaan memilih salah satu alternatif yang saling bersaing untuk menyediakan jasa dasar yang sama.

Sebelum proyek investasi dijalankan, maka perusahaan memerlukan evaluasi yang mendalam mengenai biaya investasi yang akan dikeluarkan dan aliran kas yang akan dihasilkan dari proyek investasi tersebut untuk kemudian dihitung berdasarkan metode yang ada untuk mengetahui apakah proyek tersebut layak atau tidak layak untuk dijalankan.

Beberapa langkah yang dapat ditempuh perusahaan dalam melakukan analisis *capital budgeting* diantaranya :

- a. Menghitung biaya investasi (*initial investment*)
- b. Menentukan sumber dana yang akan digunakan dalam investasi tersebut
- c. Menghitung biaya modal (*cost of capital*) atas dana yang akan digunakan
- d. Memproyeksikan *net cashflow* (aliran kas bersih) dari proyek investasi
- e. Mengevaluasi kelayakan usaha berdasarkan teknik-teknik *capital budgeting* yang tersedia.

2.4 Metode Penilaian Kelayakan Investasi

Menurut Hansen (2007), terdapat beberapa metode kuantitatif yang dapat digunakan oleh manajer dalam menerima atau menolak rencana investasi. Metode-metode tersebut mencakup dua pendekatan keputusan sebagai berikut :

a. Metode Nondiskonto

Metode nondiskonto merupakan penilaian kelayakan usulan investasi yang tidak mempertimbangkan nilai waktu uang. Metode yang termasuk dalam pendekatan ini adalah *Payback period* dan *Accounting Rate of Return*

b. Metode Diskonto

Metode diskonto merupakan penilaian kelayakan usulan investasi yang mempertimbangkan nilai waktu uang. Metode yang masuk dalam pendekatan ini adalah *Net Present Value (NPV)* dan *Internal Rate of Return (IRR)*.

2.5 Aliran Kas (*Cash Flow*)

Sebuah rencana investasi akan dievaluasi berdasarkan aliran kas (*cash flow*) yang dihasilkan oleh proyek yang akan melakukan investasi. Menurut Riyanto (2003), setiap usulan pengeluaran modal (*capital expenditure*) selalu mengandung dua macam aliran kas (*cash flow*), yaitu :

a. Aliran kas keluar neto (*neto outflow of cash*), yaitu yang diperlukan untuk investasi baru.

b. Aliran kas masuk neto tahunan (*neto anual inflow of cash*) yaitu sebagai hasil dari investasi baru yang ini sering pula disebut *net cash proceeds* atau cukup dengan istilah "*proceeds*."

2.6 *Net Present Value (NPV)*

Secara langsung metode diskonto mempertimbangkan nilai waktu uang sehingga memasukan konsep diskonto arus kas masuk dan arus kas keluar. Salah satu metode diskonto yang akan dipertimbangkan untuk menilai kelayakan investasi adalah Metode *Net Present Value (NPV)*. Menurut Hansen (2007), *Net Present Value* merupakan selisih antara nilai sekarang dari arus kas masuk dan arus kas keluar yang berhubungan dengan suatu proyek.

Net Present Value mengukur profitabilitas suatu investasi Jika sebuah investasi memiliki NPV bernilai positif maka dapat diartikan investasi tersebut mempunyai peningkatan kekayaan. Dalam menggunakan metode NPV, tingkat pengembalian yang diminta harus ditentukan. Tingkat pengendalian yang diminta (*Required Rate of Return*) adalah tingkat pengembalian minimum yang dapat diterima.

Nilai *Net Present Value* yang positif menandakan ;

- Investasi mula-mula telah tertutupi
- Tingkat pengembalian yang diminta telah terpenuhi
- Pengembalian yang melebihi dari dua pernyataan sebelumnya telah diterima.

Metode *Net Present Value* mempunyai beberapa keunggulan dan kelemahan diantaranya sebagai berikut :

Keunggulan *Net Present Value* :

- a. Memperhitungkan nilai waktu uang
- b. Memperhitungkan arus kas selama usia ekonomis proyek
- c. Memperhitungkan nilai sisa proyek

Kelemahan *Net Present Value* :

- a. Manajemen harus dapat mentafsir tingkat biaya modal relevan selama usia ekonomis aset tetap
- b. Jika proyek memiliki nilai investasi inisial yang berbeda, maka NPV yang lebih besar belum menjamin sebagai proyek yang lebih baik.
- c. Daerah kelayakan tidak hanya dipengaruhi oleh arus kas, melainkan juga dipengaruhi oleh faktor usia ekonomis proyek.

NPV menunjukkan manfaat bersih yang diterima dari suatu usaha selama umur usaha tersebut pada tingkat *discount rate* tertentu.

$$NPV = \left[\sum \frac{CF_t}{(1+i)^t} \right] - I$$

I : Nilai sekarang dari biaya Investasi

CF_t : Arus kas masuk yang diterima dalam periode t

N : Umur manfaat proyek

i : Tingkat pengembalian yang diterima

t : Periode waktu ke

P : Nilai sekarang dari arus kas masuk proyek di masa depan

$Df_t = \frac{1}{(1+i)^t}$, faktor diskonto

Jika :

$NPV > 0$; Proyek layak untuk dilakukan

$NPV=0$; Proyek berada di dalam keadaan BEP

$NPV<0$; Proyek tidak layak untuk dilakukan

