

## **BAB II**

### **PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI**

#### **2.1. Pengambilan Keputusan**

Pengambilan keputusan (*decision making*) merupakan proses pemilihan suatu alternatif terbaik dari berbagai alternatif yang tersedia. Dalam prosesnya dimulai dari pengidentifikasian masalah, identifikasi alternatif yang tersedia, penentuan manfaat serta biaya pada setiap alternatif dan menghasilkan penentuan alternatif yang terbaik. Pengambilan keputusan dilakukan dalam berbagai tahapan aktivitas manajemen. Aktivitas diformulasikan pada tahap perencanaan dan pelaksanaan aktivitas, selanjutnya menilai kinerja seberapa baik aktivitas yang telah dilakukan. Hasil dari penilaian kinerja ini digunakan untuk memformulasikan rencana selanjutnya (Siregar, dkk 2017).

Dalam proses pengambilan keputusan terdapat 2 jenis pengambilan keputusan yang dapat dilakukan oleh manajemen perusahaan yaitu pengambilan keputusan taktis dan pengambilan keputusan strategis. Pengambilan keputusan taktis merupakan proses pengambilan keputusan yang terdiri atas pemilihan di antara berbagai alternatif untuk jangka waktu yang terbatas atau jangka pendek. Pengambilan keputusan taktis sering kali memiliki dampak atau konsekuensi yang bersifat jangka panjang. Sedangkan pengambilan keputusan strategis adalah proses memilih strategi alternatif sehingga keunggulan bersaing dalam jangka panjang dapat tercapai. Salah satu pengambilan keputusan strategis yang dapat dilakukan

oleh manajemen sebuah perusahaan adalah pengambilan keputusan investasi (Hansen dan Mowen, 2017).

## 2.2. Pengambilan Keputusan Investasi

Pengambilan keputusan investasi (*capital investment decision*) berkaitan dengan proses perencanaan, penetapan tujuan, prioritas serta pengaturan pendanaan dan penggunaan kriteria tertentu untuk memilih aset dalam jangka panjang. Proses pengambilan keputusan dalam jangka panjang dapat disebut juga dengan penganggaran modal (*capital budgeting*), yang berkaitan dengan proses perencanaan, penetapan tujuan, pendanaan, serta perumusan kriteria khusus untuk memilih di antara berbagai alternatif dalam jangka panjang. Terdapat dua jenis penganggaran modal yang dapat dipertimbangkan yaitu *independent project* merupakan proyek yang dapat diterima atau ditolak tidak akan berpengaruh terhadap arus kas proyek lainnya dan *mutually exclusive project* adalah proyek yang apabila diterima akan menghalangi penerimaan proyek lainnya (Hansen dan Mowen, 2017).

Keputusan investasi modal berkaitan dengan investasi aset tetap yang prosesnya dalam jangka panjang. Keputusan investasi aset tetap menempatkan sejumlah besar sumber daya yang memiliki risiko jangka panjang yang tentunya akan mempengaruhi perkembangan perusahaan. Dalam membuat keputusan investasi, manajemen perusahaan perlu untuk mengestimasi jumlah dan waktu arus

kas, menilai risiko investasi, dan mempertimbangkan dampak terhadap laba perusahaan (Siregar dkk, 2017).

### 2.3. Pengertian Investasi

Investasi merupakan pengambilan keputusan dalam penanaman investasi jangka panjang sesuai dengan perencanaan yang telah ditetapkan oleh perusahaan (Horngren, 2005). Investasi bertujuan untuk dapat mempertahankan kapasitas produksi yang telah dicapai sebelumnya. Aset tetap seperti peralatan, mesin, kendaraan, dan bangunan dalam jangka waktu yang lama ketika telah melampaui umur ekonomisnya tentu akan mengalami penurunan kemampuan dalam menghasilkan jasa atau hasil produksi. Apabila investasi tidak dilakukan, maka kapasitas produksi dalam jangka panjang tentu akan mengalami penurunan dan akan berakibat pada pesanan pelanggan yang tidak dapat terpenuhi (Riyanto, 2008).

Menurut mulyadi (2001) investasi merupakan pengaitan sumber – sumber dana yang sudah ditanamkan dalam jangka waktu yang panjang sehingga perputaran dana yang akan kembali memerlukan waktu yang lama serta mengandung beberapa risiko serta ketidakpastian. Investasi dapat dikelompokkan dalam beberapa golongan, diantaranya :

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

Merupakan investasi yang timbul karena adanya peraturan pemerintah atau syarat kontrak tertentu yang mengharuskan perusahaan untuk melakukan investasi tanpa mempertimbangkan laba atau rugi. Sebagai contoh, air

limbah pabrik yang mengakibatkan pencemaran air di lingkungan sekitar maka pemerintah tentu akan mewajibkan perusahaan untuk melakukan pemasangan instalasi pembersih air limbah sebelum air limbah masuk pada pembuangan diluar pabrik.

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

Investasi yang dilakukan perusahaan tidak berdasarkan analisis data kuantitatif misalnya pengeluaran biaya untuk jangka panjang melainkan menggunakan pertimbangan (*judgement*) dari manajemen puncak itu sendiri.

3) Investasi dalam penggantian (*replacement investment*)

Merupakan investasi yang digunakan untuk penggantian mesin serta peralatan yang dilakukan atas dasar pertimbangan adanya penghematan biaya diferensial yang akan diperoleh atau dengan adanya kenaikan produktivitas (pendapatan diferensial) dengan adanya penggantian tersebut. Apabila investasi penggantian aktiva tetap menghasilkan pengembalian investasi (*return on investment*) yang dikehendaki oleh perusahaan, maka secara ekonomis investasi penggantian mesin menguntungkan. Dalam hal ini, pendapatan diferensial perlu untuk dipertimbangkan khususnya pada kapasitas produksi peralatan yang baru apakah dapat melebihi kapasitas produksi peralatan yang dimiliki saat ini untuk dapat memproduksi tambahan produk sesuai dengan permintaan pasar atau tidak.

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

Merupakan investasi untuk menambah kapasitas produksi menjadi lebih besar dari sebelumnya. Ada beberapa pertimbangan yang diperlukan untuk melakukan investasi ini diantaranya adalah apakah laba di masa yang akan datang serta pengambalian investasi (*return on investment*) yang akan diperoleh dengan melakukan investasi tersebut jumlahnya memadai serta perlu untuk mempertimbangkan faktor risiko yang berbeda – beda untuk setiap investasi yang memerlukan aliran kas (*cash flow*) di masa yang akan datang.

Dalam melakukan investasi tentunya membutuhkan dana yang relatif cukup besar dan keterikatan dana tersebut dalam jangka waktu yang cukup panjang. Terdapat beberapa metode yang digunakan sebagai dasar keputusan investasi salah satunya dengan menggunakan metode *net present value* atau NPV (Mulyadi, 2001).

#### **2.4. Metode Net Present Value (NPV)**

Metode *Net Present Value* (NPV) menjadi salah satu model diskonto (*discounting model*) yang merupakan metode dengan mempertimbangkan nilai waktu uang serta memasukkan arus kas masuk dan arus kas keluar. *Net present Value* sendiri memiliki definisi yaitu selisih nilai sekarang arus kas masuk dan nilai sekarang arus kas keluar yang berhubungan dengan suatu proyek. Metode ini digunakan untuk mengukur kelayakan suatu investasi (Hansen dan Mowen, 2017).

Rumus untuk menghitung NPV adalah sebagai berikut : (Hansen dan Mowen, 2017).

$$\begin{aligned} NPV &= [\sum CF_t / (1 + i)^t] - I \\ &= [\sum CF_t df_t] - I \\ &= P - I \end{aligned}$$

dimana :

I : nilai sekarang dari biaya proyek (pengeluaran kas awal)

$CF_t$  : arus kas masuk yang diterima dalam periode t, dengan t = 1...n

n : umur manfaat proyek

i : tingkat pengembalian hasil yang diminta

t : periode waktu

P : Nilai sekarang arus kas masuk

$df_t$  :  $1/(1 + i)^t$ , faktor diskonto

*Net present value* mengukur profitabilitas suatu investasi, jika suatu proyek memiliki NPV positif artinya terdapat peningkatan kekayaan. Bagi perusahaan hal ini artinya nilai positif *net present value* mengukur peningkatan nilai perusahaan yang dihasilkan dari sebuah investasi. Dalam menggunakan metode NPV, tingkat imbal hasil yang diminta harus ditentukan. Tingkat imbal hasil yang diminta (*required rate of return*) adalah tingkat imbal hasil minimum yang diterima dapat disebut dengan tingkat diskonto, tingkat rintangan, atau tingkat batas (*hurdle rate*), dan biaya modal. Nilai *net present value* yang positif menandakan 3 hal yaitu : (1)

investasi awal telah tertutupi, (2) tingkat imbal hasil yang diminta telah dipenuhi, dan (3) imbal hasil yang melebihi dari (1) dan (2) telah diterima (Hansen dan Mowen, 2017).

Setelah *net present value* suatu proyek dalam perusahaan telah diperhitungkan, maka NPV dapat digunakan sebagai dasar pertimbangan pengambilan keputusan, namun terdapat beberapa kriteria pengambilan keputusan dengan menggunakan metode NPV yaitu : (Hansen dan Mowen, 2017).

- 1) Jika NPV lebih besar dari nol, maka investasi dapat diterima karena investasi menguntungkan bagi perusahaan.
- 2) Jika NPV sama dengan nol, maka investasi perlu dipertimbangkan kembali apakah diterima atau ditolak.
- 3) Jika NPV lebih kecil dari nol, maka investasi ditolak karena tidak akan menguntungkan bagi perusahaan.

*Net presents value* mengasumsikan bahwa setiap arus kas yang masuk diinvestasikan kembali pada tingkat pengembalian yang disyaratkan, serta NPV juga mengukur profitabilitas suatu investasi. Menggunakan metode perhitungan *net present value* sebagai dasar pertimbangan perusahaan dalam proses pengambilan keputusan menjadi lebih unggul karena *net present value* menjadi salah satu metode diskonto yang merupakan metode dengan mempertimbangkan nilai waktu uang yang dianggap lebih unggul dibandingkan dengan metode non diskonto. Selain itu, NPV juga mengukur dampak proyek yang saling meniadakan (*mutually exclusive project*) berdasarkan nilai perusahaan, maka dengan menggunakan dasar pertimbangan perhitungan *net present value* ini menjadi lebih konsisten dengan

tujuan memaksimalkan keuntungan perusahaan dan pemegang saham. Dalam perhitungan menggunakan *net present value* untuk menghitung *discount factor* ditentukan sebesar ROI yaitu dengan menggunakan rumus *return on investment* atau ROI (Siregar, dkk 2017).

## 2.5. Return On investment (ROI)

*Return On Investment* atau ROI merupakan tingkat pengembalian yang diharapkan dalam suatu investasi. ROI ini memiliki kelebihan yaitu mempertimbangkan profitabilitas selama umur proyek. Namun memiliki kekurangan antara lain metode ini tidak mempertimbangkan nilai waktu uang serta sulit untuk proyek yang memerlukan tambahan investasi. Semakin tinggi nilai ROI artinya semakin tinggi pula keuntungan dari suatu investasi. Berikut ini merupakan rumus perhitungan ROI (Hansen dan Mowen, 2017):

$$ROI = \frac{\text{Rata - rata laba bersih}}{\text{Investasi}} \times 100\%$$

Dengan menggunakan rumus *return on investment* ini dapat digunakan sebagai ukuran untuk memastikan bahwa setiap investasi yang dilakukan dapat sejalan dengan rasio yang telah ditetapkan (Siregar, dkk 2017).



## 2.6. Biaya Modal

Biaya modal atau *cost of capital* adalah biaya yang terjadi sehubungan dengan penggunaan dana untuk keperluan investasi. Besarnya biaya modal dihitung berdasarkan jumlah rata – rata tertimbang diantara dana yang diperoleh dari berbagai sumber (Siregar, dkk, 2017). Sumber modal yang diperoleh akan ditanamkan untuk menentukan jumlah atau besarnya biaya modal (*cost of capital*) sebagai dasar untuk memilih rencana investasi yang akan dilakukan. Suatu investasi dianggap menguntungkan apabila investasi yang dilakukan menghasilkan tarif pengembalian (*rate of return*) yang lebih besar daripada jumlah modal yang ditanamkan sebelumnya (mulyadi, 2001).

