

BAB II
LANDASAN TEORI
PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI

2.1 Investasi

Investasi adalah suatu kegiatan penanaman modal untuk mendapatkan pengembalian di masa yang akan datang. Menurut Tandelin (2017) investasi adalah suatu komitmen untuk menempatkan sejumlah dana atau sumber lainnya yang dilakukan saat ini, dengan tujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang. Halim (2019) menyebutkan, secara garis besar investasi dibedakan menjadi dua, yaitu :

2.1.1 Investasi Pasar Modal

Investasi pasar modal merupakan investasi yang dilakukan melalui pasar modal (*capital market*). Secara umum pasar modal adalah suatu tempat bertemunya penjual dan pembeli efek untuk melakukan transaksi dalam rangka memperoleh modal (Kasmir, 2013;10). Instrumen keuangan yang diperjual-belikan dalam pasar modal antara lain saham (*stocks*) dan obligasi (*bond*). Perusahaan yang menjual-belikan instrumen keuangan dalam pasar modal harus sudah terdaftar di bursa efek. Di Indonesia investasi pasar modal dapat dilakukan melalui Bursa Efek Indonesia (BEI).

2.1.2 Investasi Aset Riil

Investasi aset riil mengacu pada penanaman modal dalam bentuk aset tetap untuk mendapatkan pengembalian di masa yang akan datang. Aset riil yang dapat digunakan dalam investasi adalah aset-aset yang memiliki umur ekonomis yang relatif panjang, contoh aset yang digunakan dalam investasi riil meliputi apartemen, ruko, mesin, dan lain sebagainya.

2.2 Definisi Investasi Modal

Investasi modal digunakan untuk menjelaskan rencana manajer dalam mengeluarkan dana dengan jumlah yang besar untuk membiayai proyek jangka panjang (Krismiaji & Aryani, 2019). Investasi ini sering kali berkaitan dengan aset jangka panjang yang digunakan sebagai modal. Aset jangka panjang yang tidak dapat dikelompokkan sebagai investasi modal adalah tanah, karena selalu mengalami penyusutan dan investasi hanya berlaku ketika aset tanah tersebut digunakan. Investasi modal merupakan suatu keputusan manajemen yang sangat penting karena mempunyai risiko jangka panjang dan dapat mempengaruhi perkembangan perusahaan. Menurut Hansen & Mowen (2016) keputusan investasi modal (*capital investment decision*) berkaitan dengan proses perencanaan, penetapan tujuan dan prioritas, pengalokasian pendanaan, serta pertimbangan lainnya untuk memilih aset jangka panjang. Semua perusahaan yang memilih untuk melakukan investasi modal hendaknya menyusun strategi yang tepat agar keputusan investasi tersebut tidak mengakibatkan dampak yang buruk.

2.3 Jenis-jenis Keputusan Investasi Modal

Halim (2013) menyebutkan tipe-tipe keputusan dalam analisis yaitu: (1) keputusan pemilihan aset baru, (2) keputusan perluasan atau ekspansi, (3) keputusan penggantian (*replacement*), dan (4) keputusan menyewa atau membeli.. Menurut Hansen & Mowen (2016) proses pengambilan keputusan investasi modal sering disebut sebagai penganggaran modal (*capital budgeting*). Berdasarkan sifatnya, penganggaran modal dibedakan menjadi dua yaitu:

2.3.1 Proyek Independen (*Independent Projects*)

Proyek independen merupakan suatu proyek yang tidak saling berkaitan sehingga apabila proyek tersebut diterima ataupun ditolak tidak akan mempengaruhi arus kas. Contoh dari keputusan proyek independen ini adalah ketika perusahaan Astra mempunyai proyek pembuatan kendaraan roda dua varian baru dalam naungan bisnis PT. Astra Honda Motor, keputusan tersebut tidak dipengaruhi oleh lini bisnis lainnya serta tidak akan menghalangi aliran kas masuk dari lini bisnis lainnya dalam PT. Astra.

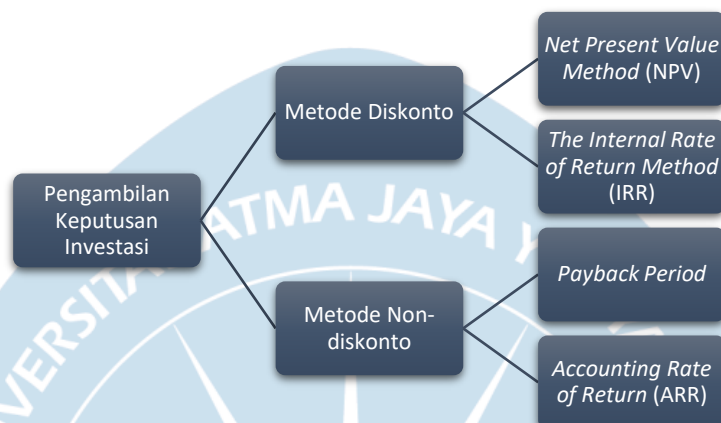
2.3.2 Proyek Khusus Bersama (*Mutually Exclusive Projects*)

Proyek khusus bersama merupakan suatu proyek yang ketika diterima akan menghalangi aliran arus kas atau penerimaan proyek lainnya. Proyek penganggaran modal ini mengharuskan perusahaan untuk memilih dua proyek yang bersaing untuk menyediakan produk yang sama. Contoh dari proyek ini yaitu ketika suatu perusahaan akan menambah sistem baru dengan memanfaatkan otomatisasi, maka sistem baru tersebut akan mengganggu kinerja dari sistem-sistem lain yang sudah ada dalam perusahaan tersebut karena merupakan suatu sistem yang paling efektif.

2.4 Pengambilan Keputusan Investasi Modal

Setelah menetapkan tujuan serta prioritas investasi modal, Hansen & Mowen (2016) menyebutkan metode-metode dasar untuk mengarahkan manajer dalam mempertimbangkan kelayakan investasi. Metode yang disebutkan mencakup dua kategori utama: model diskonto (mempertimbangkan nilai waktu uang) dan non-diskonto (mengabaikan nilai waktu uang). Sasaran dari analisis investasi yaitu tingkat pengembalian dari hasil penanaman modal. Layak atau tidaknya suatu investasi menitik beratkan pada manfaat (*benefit*) suatu proyek. Keputusan analisis investasi suatu proyek membutuhkan sumber-sumber informasi berupa data keuangan serta non-keuangan.

Gambar 2. 1
Pengelompokan Model Pengambilan Keputusan Investasi



2.4.1 Metode *Net Present Value* (NPV)

Net present value (NPV) merupakan selisih antara nilai sekarang dari arus kas masuk dan keluar yang berhubungan dengan suatu proyek. Krismiaji & Aryani (2019) menyebutkan dalam menilai tunaikan arus kas, digunakan dua konsep nilai tunai yaitu: (1) nilai tunai angka tunggal (*present value of single sum*), dan (2) nilai anuitas akhir tahun (*present value of ordinary annuity*). Metode ini mempunyai rumus :

$$\begin{aligned}
 NPV &= \left(\frac{\sum CF_t}{(1+i)^t} \right) - I \\
 &= (\sum CF_t \cdot df_t) - I \\
 &= P - I
 \end{aligned}$$

Keterangan :

I = Jumlah pembiayaan atau investasi mula-mula

CF_t = Arus kas yang diterima pada periode t, dengan t adalah 1,2,...n

N = Umur manfaat proyek

i = Tingkat pengembalian investasi

t = Periode waktu ke-n

P = Nilai sekarang dari arus kas masuk di masa depan

DF_t = Faktor diskonto $\rightarrow (1 + i)^t$

Nilai akhir NPV mencerminkan profitabilitas dari suatu proyek investasi yang telah dijalankan. Setelah hasil dari NPV diketahui, selanjutnya adalah menganalisis nilai NPV dengan pedoman sebagai berikut :

Nilai <i>Net Present Value</i> (NPV)	Usulan Investasi
$NPV > 0$	Keputusan investasi diterima. Semakin besar nilainya maka menunjukkan semakin besar tingkat pengembalian investasi yang lebih besar daripada yang diharapkan (<i>exceeds</i>).
$NPV = 0$	Keputusan investasi diterima dengan tingkat pengembalian investasi yang sama dengan yang diharapkan (<i>equals</i>).
$NPV < 0$	Keputusan ditolak karena menghasilkan tingkat pengembalian investasi yang rendah / merugikan usaha.

2.4.2 *Internal Rate of Return Method (IRR)*

Internal Rate of Return Method atau tingkat imbal hasil internal adalah sebuah metode dimana suku bunga yang mengatur nilai sekarang atau NPV proyek agar sama dengan nol. Persamaan IRR menurut Hansen & Mowen (2016;13) yaitu:

$$I = \sum CF_t / (1+I)^t$$

Di mana t merupakan periode 1, 2, ...n

IRR dapat diketahui dengan menerapkan cara uji coba (*trial and error*) untuk menghasilkan jumlah aliran kas masuk dan kas keluar yang sama besar. Setelah itu membandingkan dengan presentase tingkat kembalian investasi (imbal hasil) yang diinginkan oleh perusahaan. Pedoman penerimaan atau penolakan IRR adalah sebagai berikut:

- 1) Jika $IRR >$ tingkat kembalian investasi yang diminta, maka proyek dapat diterima
- 2) Jika $IRR =$ tingkat kembalian investasi yang diminta, maka proyek dapat ditolak atau diterima
- 3) Jika $IRR <$ tingkat kembalian investasi, maka proyek ditolak.

Metode IRR sama dengan metode NPV apabila proyek yang dikerjakan adalah *independent project*. Namun, metode IRR dan NPV akan memberikan hasil yang berbeda pada *mutually exclusive project*.

2.4.3 Metode Periode Pengembalian (*Payback Period*)

Metode periode pengembalian mengukur kecepatan (*rapidity*) periode waktu yang dibutuhkan suatu proyek untuk memperoleh kembali investasi awalnya. Pada metode ini semakin cepat periode yang diperlukan suatu proyek investasi untuk menutup investasi mula-mula, maka semakin baik proyek investasi. Apabila dalam tiap tahun dihasilkan arus kas bersih yang sama, *payback period* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Periode pengembalian} = \frac{\text{investasi awal}}{\text{ arus kas tahunan}}$$

Apabila suatu proyek mempunyai arus aliran kas masuk bersih yang berbeda tiap tahunnya, maka periode pengembalian dapat dihitung dengan cara menambahkan arus kas masuk tiap tahun sampai dengan jumlah investasi awal terpenuhi. Metode ini memiliki kekurangan yaitu:

1. Mengabaikan nilai waktu uang, dan
2. Mengabaikan kinerja investasi yang melewati periode pengembalian.

Disamping adanya kekurangan tersebut, metode periode pengembalian ini mempunyai beberapa keunggulan antara lain:

1. Membantu mengendalikan risiko yang berhubungan dengan ketidakpastian arus kas yang akan terjadi di masa depan.
2. Membantu meminimalkan dampak investasi terhadap masalah perusahaan, seperti kebangkrutan.
3. Bermanfaat bagi industri yang mempunyai produk cepat usang (daur hidup pendek), untuk mengendalikan risiko keusangan.

2.4.4 Tingkat Imbal Hasil Akuntansi (*Accounting Rate of Return*)

Tingkat imbal hasil akuntansi merupakan model keputusan investasi dengan metode non-diskonto yang menghitung tingkat kembalian investasi atau imbal hasil suatu proyek dalam kerangka laba. Metode ini dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Tingkat imbal hasil akuntansi} = \frac{\text{labarata-rata}}{\text{investasi awal atau investasi rata-rata}}$$

Labarata-rata dapat dihitung dengan menjumlahkan labarbersih dari suatu proyek tiap tahunnya. Dalam rumus perhitungan tingkat imbal hasil akuntansi penyebut dapat berupa investasi awal ataupun investasi rata-rata. Investasi rata-rata dapat dicari menggunakan rumus:

$$\text{Investasi rata - rata} = \frac{(I + S)}{2}$$

Keterangan sebagai berikut:

I = Jumlah pembiayaan atau investasi mula-mula

S = Nilai sisa atau *salvage value*

Dalam pengaplikasiannya, metode ini mempertimbangkan profitabilitas suatu proyek dan memiliki kelemahan yang sama dengan metode periode pengembalian yaitu mengabaikan nilai waktu uang.