

BAB II

PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI

2.1. Investasi

2.1.1. Pengertian Investasi

An investment can be defined as the commitment of funds to one or more assets that will be held over some future time period (Jensen & Jones, 2019).

Menurut Bodie, dkk (2021), *investment is the current commitment of money or other resources in the expectation of reaping future benefits.* Sedangkan menurut Hartono (2017), investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu yang tertentu. Sehingga dapat disimpulkan bahwa investasi adalah dana yang dimasukkan ke aktiva produktif untuk periode tertentu dengan harapan memperoleh manfaat di masa depan.

2.1.2. Jenis-jenis Investasi

Menurut Srivastava (2018), klasifikasi utama yang pertama dari investasi adalah apakah dana digunakan pada aset real atau aset keuangan. Investasi pada aset real seperti emas, batu, komoditas, tanah, dan lainnya, sedangkan investasi pada aset keuangan seperti saham, obligasi, deposito tetap, dan lain-lain. Perbedaan investasi pada aset real dan aset keuangan sebagai berikut:

- a. Aset real berwujud, sedangkan aset keuangan merupakan klaim keuangan pada pihak lain.

- b. Aset real memberi investor rasa aman dengan aset berbentuk fisik, sedangkan aset keuangan diliputi ketidakpastian yang diklaim oleh pihak lain.

2.1.3. Tujuan Investasi

Menurut Srivastava (2018), tujuan orang menginvestasikan dananya yaitu:

- a. Meningkatkan dan mengamankan pendapatan masa depan

Sebagian besar dari manusia mempunyai kebutuhan konsumsi yang lebih besar daripada sumber daya yang dimiliki. Kebutuhan konsumsi terdiri dari kebutuhan konsumsi saat ini dan kebutuhan konsumsi yang direncanakan untuk masa yang akan datang. Beberapa investor berinvestasi untuk menambah pendapatan saat ini atau mendapatkan pendapatan dari investasi ketika sumber pendapatan lain mengering.

- b. Meningkatkan kekayaan

Banyak orang mengonsumsi terlebih dahulu dan menyimpan sisanya, namun terdapat beberapa orang yang menabung terlebih dahulu dan mengonsumsi sisanya. Mereka menabung untuk melipatgandakan kekayaan daripada menyediakan konsumsi masa depan.

2.1.4. Metode Penilaian Investasi

Metode penilaian investasi dapat digolongkan menjadi dua kategori menurut Hansen & Mowen (2007), yaitu metode nondiskonto dan metode diskonto.

- 1. Metode nondiskonto

Metode nondiskonto tidak memperhitungkan nilai waktu uang. Metode nondiskonto terdiri dari:

a. *Payback Period*

Payback period adalah waktu yang dibutuhkan bagi sebuah perusahaan untuk memperoleh kembali investasi awal. Rumus *Payback Period* yaitu:

$$\text{Payback Period} = \frac{\text{Original investment}}{\text{Annual cash flows}}$$

Kriteria pengambilan keputusan dengan metode *Payback Period* diantara beberapa alternatif pilihan yaitu dipilih investasi mana yang memiliki pengembalian terpendek.

Kelemahan metode *Payback Period* adalah:

- 1) Mengabaikan kinerja investasi di luar periode pengembalian modal.
- 2) Mengabaikan nilai waktu uang.

Kelebihan metode *Payback Period* adalah:

- 1) Perhitungannya sederhana.

b. *Accounting Rate of Return (ARR)*

ARR mengukur pengembalian proyek dalam hal pendapatan dibanding dengan menggunakan arus kas. Rumus dari ARR adalah:

$$\text{ARR} = \frac{\text{Average income}}{\text{Original investment or average investment}}$$

Kelemahan metode ARR adalah mengabaikan nilai waktu uang. Pengabaian nilai waktu uang dapat membuat manajer memilih investasi yang tidak memaksimalkan keuntungan.

Kelebihan metode ARR adalah mempertimbangkan profitabilitas selama umur proyek.

2. Metode diskonto

Metode diskonto memperhitungkan nilai waktu uang. Metode diskonto terdiri dari:

a. *Net Present Value* (NPV)

NPV adalah selisih antara nilai sekarang dari aliran kas masuk dan aliran kas keluar selama umur investasi. Rumus NPV adalah:

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

Keterangan

I = Nilai sekarang dari biaya proyek (biasanya pembiayaan awal)

CF_t = Arus kas masuk yang diterima dalam periode t, dengan
t = 1 . . . n

n = Umur manfaat proyek

i = Tingkat pengembalian yang diinginkan

t = Jangka waktu

P = Nilai sekarang dari arus kas masuk untuk proyek masa depan

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

Kriteria pengambilan keputusan investasi dengan NPV sebagai berikut:

- a) Jika NPV positif atau > 0 , maka keputusan investasi diterima. Hal ini menandakan investasi awal diperoleh, tingkat pengembalian yang diminta sudah diperoleh, dan pengembalian yang melebihi investasi awal dan tingkat pengembalian yang diinginkan sudah diterima.
- b) Jika NPV = 0, maka keputusan investasi dapat diterima atau ditolak, karena investasi akan tepat menghasilkan tingkat pengembalian yang diinginkan.
- c) Jika NPV < 0 , maka keputusan investasi sebaiknya ditolak. Dalam hal ini, pendapatan kurang dari tingkat pengembalian yang diinginkan.

Kekurangan metode NPV adalah:

- 1) Tingkat diskonto harus ditentukan.

Kelebihan metode NPV menurut Datar & Rajan (2021), adalah:

- 1) Dinyatakan dalam dolar, bukan dalam persentase. Sehingga dapat menjumlahkan NPV dari masing-masing proyek untuk menghitung NPV dari kombinasi atau portofolio proyek .
- 2) Dapat dinyatakan sebagai nomor unik. Dari tanda dan besaran angka ini, perusahaan kemudian dapat membuat penilaian yang akurat tentang konsekuensi keuangan dari menerima atau menolak proyek.

3) Dapat digunakan ketika RRR (*Required Rate of Return*) bervariasi selama umur proyek.

4) Metode NPV secara akurat mengasumsikan bahwa arus kas proyek hanya dapat diinvestasikan kembali pada tingkat pengembalian yang diminta perusahaan.

b. *Internal Rate of Return* (IRR)

IRR adalah suku bunga yang mengatur nilai sekarang dari arus kas masuk sama dengan nilai sekarang dari biaya proyek tersebut. IRR didapatkan dengan cara coba-coba (*trial and error*). Rumus dari IRR sebagai berikut:

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

Dimana $t = 1 \dots n$

Kriteria pengambilan keputusan dengan metode IRR adalah:

- 1) Jika $IRR >$ tingkat imbal hasil yang disyaratkan, proyek diterima.
- 2) Jika $IRR =$ tingkat imbal hasil yang disyaratkan, penerimaan atau penolakan proyek berpengaruh sama.
- 3) Jika $IRR <$ tingkat imbal hasil yang disyaratkan, proyek ditolak.

Kelemahan metode IRR menurut Datar & Rajan (2021), adalah:

- 1) IRR proyek individu tidak dapat ditambahkan atau dirata-ratakan untuk mewakili IRR dari kombinasi proyek.
- 2) Sulit untuk mengetahui perkiraan IRR mana yang harus dibandingkan dengan tingkat pengembalian yang disyaratkan

perusahaan ketika terdapat lebih dari satu IRR untuk proyek tertentu.

- 3) Tidak bisa digunakan jika RRR (*Required Rate of Return*) bervariasi selama umur proyek. RRR yang berbeda di tahun yang berbeda berarti tidak ada RRR tunggal yang dapat dibandingkan dengan IRR (satu angka) untuk memutuskan apakah proyek harus diterima atau ditolak.
- 4) Dalam beberapa situasi, metode IRR cenderung menunjukkan keputusan yang salah. Hal ini dapat terjadi ketika proyek yang saling eksklusif dengan umur yang tidak setara atau tingkat investasi awal yang tidak sama dibandingkan satu sama lain. Alasannya adalah bahwa metode IRR secara implisit mengasumsikan bahwa arus kas proyek dapat diinvestasikan kembali pada tingkat pengembalian proyek.

Kelebihan metode IRR menurut Datar & Rajan (2021), adalah:

- 1) Persentase pengembalian yang dihitung dengan metode IRR mudah dipahami dan dibandingkan.

2.1.5. Proses Pengambilan Keputusan Investasi

Proses pengambilan keputusan investasi modal sering disebut sebagai penganggaran modal (*capital budgeting*) (Hansen & Mowen, 2007). Menurut Datar & Rajan (2021), terdapat 5 tahap proses penganggaran modal, yaitu:

1. Mengidentifikasi proyek

Perusahaan perlu untuk menyesuaikan potensi investasi modal dengan strategi perusahaan. Manajer puncak perusahaan yang biasanya mengidentifikasi jenis proyek modal yang akan diinvestasikan.

2. Memperoleh informasi

Mengumpulkan informasi dari semua bagian rantai nilai untuk mengevaluasi proyek alternatif.

3. Membuat prediksi

Perkirakan semua arus kas potensial yang berkaitan dengan proyek alternatif. Proyek baru pada umumnya memerlukan pengeluaran modal awal yang besar, yang diperoleh kembali dari waktu ke waktu dengan arus kas masuk tahunan dan nilai pelepasan aset proyek setelah dihentikan. Maka investasi pada proyek baru memerlukan perusahaan untuk memperkirakan arus kas selama beberapa tahun ke depan.

4. Membuat keputusan dengan memilih alternatif pilihan

Perusahaan perlu untuk menentukan investasi mana yang menghasilkan manfaat terbesar dan biaya terkecil. Dengan memakai informasi kuantitatif dari tahap 3, perusahaan menggunakan salah satu dari beberapa metode penganggaran modal untuk menentukan proyek yang paling sesuai dengan tujuan organisasi. Manajer juga bisa mempertimbangkan informasi kualitatif dan pertimbangan strategis untuk membuat keputusan.

5. Menerapkan keputusan, mengevaluasi kinerja, dan belajar

Tahap ini dapat dibagi menjadi 2 fase mengingat kompleksitas keputusan investasi modal dan jangka waktu yang panjang, yaitu:

- a. Mendapatkan pendanaan dan melakukan investasi yang dipilih dari tahap 4.
- b. Melacak arus kas yang direalisasi, membandingkan dengan estimasi jumlah, dan merevisi rencana jika perlu.

2.2. Arus Kas

Menurut Datar & Rajan (2021), sebuah proyek investasi modal biasanya memiliki tiga kategori arus kas, yaitu:

1. Investasi awal bersih dalam proyek, yang mencakup perolehan aset dan setiap tambahan terkait modal kerja, dikurangi arus kas setelah pajak dari pelepasan aset-aset yang ada
2. Arus kas setelah pajak dari operasi (termasuk penghematan kas pajak penghasilan dari pengurangan depresiasi tahunan) setiap tahun
3. Arus kas setelah pajak dari pelepasan aset dan pengembalian modal kerja yang diinvestasikan pada penghentian proyek

2.3. Discount Rate

Discount rate adalah tingkat pengembalian tahunan minimum yang dapat diterima atas suatu investasi. *Discount rate* ditetapkan secara internal oleh organisasi, biasanya oleh manajemen tingkat atas, dan biasanya mewakili

pengembalian yang diharapkan dapat diterima oleh organisasi di tempat lain untuk investasi dengan risiko yang sebanding (Datar & Rajan, 2021).