

BAB II

PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI

2.1 Konsep Dasar Investasi

Investasi adalah pengkaitan sumber-sumber dalam jangka panjang untuk menghasilkan laba di masa yang akan datang (Mulyadi, 2001: 56). Menurut Hansen & Mowen (2007: 564), keputusan investasi berkaitan dengan proses perencanaan, penetapan tujuan, dan prioritas, pengaturan pembiayaan, dan penggunaan kriteria tertentu untuk memilih aset jangka panjang. Oleh karena itu, diperlukan pemahaman pengetahuan di bidang investasi agar tujuan perusahaan dapat tercapai.

Keputusan untuk perencanaan jangka panjang dengan pengembalian di masa depan sering kali disebut sebagai penganggaran modal atau *capital budgeting* (Horngren et al., 2012: 739). Menurut Hansen & Mowen (2007: 564), keputusan investasi menempatkan sejumlah besar sumber daya pada risiko untuk waktu yang lama dan secara bersamaan mempengaruhi perkembangan masa depan perusahaan. Pengambilan keputusan jangka panjang merupakan salah satu keputusan paling penting yang diambil manajer sehingga keputusan investasi harus akurat.

Menurut Hansen & Mowen (2007; 564), *capital budgeting* seringkali dihadapkan dengan berbagai pilihan alternatif atau usulan proyek. Proyek penganggaran modal dibagi menjadi dua, yaitu:

1. Proyek Independen

Proyek independen merupakan proyek yang tidak berkaitan. Maksudnya jika salah satu usulan proyek diterima atau ditolak, tidak akan mempengaruhi arus kas proyek lainnya.

2. Proyek Saling Eksklusif

Proyek saling eksklusif merupakan proyek saling bersaing. Maksudnya jika perusahaan menerima salah satu usulan proyek, maka akan menghalangi penerimaan proyek lainnya.

2.2 Bentuk dan Jenis – Jenis Pengambilan Keputusan Investasi

Menurut Garrison, Noreen, & Brewer (2021: 643), keputusan investasi pun terbagi menjadi dua kategori besar yaitu keputusan penyaringan (*screening decision*) dan keputusan preferensi (*preference decision*). Keputusan penyaringan berkaitan dengan suatu proyek yang diusulkan dapat diterima atau tidak, sedangkan keputusan preferensi berkaitan dengan pemilihan beberapa alternatif yang dapat diterima. Dengan demikian, pengambilan keputusan investasi harus dipikirkan dengan baik karena banyak faktor yang berpengaruh pada perkembangan perusahaan di masa depan. Bentuk pengambilan keputusan investasi pun terbagi menjadi beberapa jenis. Menurut Garrison, Noreen, & Brewer (2021: 643), jenis-jenis pengambilan keputusan investasi meliputi:

1. Cost Reduction Decisions

Pengambilan keputusan penghematan biaya merupakan keputusan yang akan menyebabkan adanya penurunan biaya yang selama ini ditanggung perusahaan. Pengambilan keputusan penghematan biaya yaitu haruskah peralatan baru dibeli untuk mengurangi biaya misalnya dalam membeli suatu mesin atau teknologi baru.

2. Expansion Decisions

Pengambilan keputusan untuk perluasan kapasitas merupakan keputusan yang akan meningkatkan kapasitas perusahaan. Sebagai contoh yaitu haruskah pabrik baru, gudang, atau fasilitas lain diakuisisi untuk meningkatkan kapasitas dan penjualan.

3. Equipment Selection Decisions

Pengambilan keputusan pemilihan suatu jenis aktiva yaitu keputusan untuk memilih suatu aktiva dari berbagai pilihan yang ada. Contohnya, manakah dari beberapa mesin yang harus dibeli perusahaan. Selain itu, perusahaan dapat memilih merek kendaraan yang akan digunakan oleh perusahaan.

4. Lease or Buy Decisions

Pengambilan keputusan menyewa atau membeli peralatan merupakan keputusan yang berkaitan dengan penambahan kapasitas perusahaan. Misalnya, dalam keputusan penggantian peralatan, apakah perusahaan sebaiknya menyewa atau membeli untuk memenuhi kebutuhan tersebut.

5. Equipment Replacement Decisions

Pengambilan keputusan perusahaan untuk mengganti atau tidak suatu aktiva dengan umur ekonomis telah habis akan tetapi masih bisa berfungsi dengan baik. Contohnya, haruskah peralatan lama diganti sekarang atau nanti. Selain itu misalnya, apakah mesin lama yang sudah habis umur ekonomisnya perlu diganti dengan yang baru atau tetap dipertahankan hanya perlu diservis saja.

2.3 Proses Pengambilan Keputusan Investasi

Menurut Horngren, Datar, & Rajan (2012; 739-740), proses pengambilan keputusan investasi terdiri dari enam tahap:

1. Identify Projects

Identifikasi usulan investasi yang potensial dapat berasal dari semua unit organisasi perusahaan. Dalam hal tersebut, manajemen lini memiliki tanggung jawab dalam mengidentifikasi usulan investasi yang diperlukan dalam mencapai tujuan organisasi.

2. Obtain Information

Dalam memilih investasi yang akan diimplementasikan, manajer mengumpulkan informasi dari semua unit organisasi untuk mengevaluasi alternatif usulan investasi tersebut. Informasi sangat penting untuk pengambilan keputusan karena perusahaan mengharapkan manfaat yang diterima akan lebih tinggi dibandingkan dengan biaya yang dikeluarkan.

3. Make Predictions

Pada tahap tersebut, manajer memperkirakan semua arus kas potensial yang terkait dengan alternatif usulan investasi. Keputusan investasi membutuhkan pengeluaran modal yang besar sehingga mengharuskan manajer untuk memprediksi arus kasnya dalam beberapa tahun ke depan. Selain itu, manajer juga mempertimbangkan ketidakpastian di masa depan sehingga harus menganalisis berbagai keadaan alternatif.

4. Make Decisions by Choosing Among Alternatives

Menentukan investasi mana yang menghasilkan manfaat terbesar dan biaya terkecil bagi perusahaan. Perusahaan menggunakan informasi kuantitatif dan pertimbangan strategis yang diperoleh dari tahap 3 untuk menentukan investasi yang paling tepat bagi perusahaan.

5. Implement the Decision, Evaluate Performance, and Learn

Karena *capital investment decision* itu kompleks dan membutuhkan perencanaan yang panjang, tahap ini dibagi menjadi 2 fase:

- Mendapatkan pendanaan dan mengimplementasikan investasi yang dipilih pada tahap 4. Sumber pendanaan termasuk arus kas yang dihasilkan secara internal serta ekuitas dan utang sekuritas yang dijual di pasar modal.
- Melacak arus kas yang direalisasikan, membandingkan jumlah yang diperkirakan, dan merevisi rencana jika diperlukan. Ketika arus kas keluar dan arus masuk mulai menumpuk, manajer dapat memverifikasi

apakah prediksi yang dibuat pada tahap 3 sesuai dengan arus kas aktual dari proyek.

2.4 Metode Penilaian Kelayakan Investasi

Terdapat beberapa metode kuantitatif yang dapat digunakan untuk mengevaluasi atau menilai kelayakan suatu usulan investasi. Menurut Hansen & Mowen (2007: 566), metode penilaian kelayakan investasi dibagi menjadi 2 kategori yaitu *nondiscounting model* dan *discounting model*. Perbedaan yang cukup mendasar dari 2 kategori tersebut adalah *nondiscounting model* tidak mempertimbangkan *time value of money* sedangkan *discounting model* mempertimbangkan *time value of money*. Metode dari *nondiscounting model* ini adalah metode *Payback Period* dan metode *Accounting Rate of Return* sedangkan metode dari *discounting model* adalah metode *Present Value (PV)* dan *Internal Rate of Return (IRR)*. Berikut adalah penjelasan lengkapnya:

2.4.1 Metode *Payback Period*

Metode *Payback Period* yang digunakan untuk mengevaluasi kelayakan investasi berfokus pada pengembalian modal. *Payback Period* adalah lamanya waktu yang dibutuhkan sebuah investasi untuk menutup investasi mula-mula yang dikeluarkan (Garrison, Noreen, & Brewer, 2021: 645). Dalam metode tersebut akan dibandingkan *Payback Period* suatu usulan investasi dengan kriteria waktu minimal yang telah ditetapkan perusahaan. Semakin cepat biaya investasi dapat dipulihkan akan semakin menguntungkan bagi perusahaan (Garrison,

Noreen, & Brewer, 2021: 645-646). Hal tersebut dikarenakan dana yang dibutuhkan untuk melaksanakan investasi tersebut akan semakin cepat kembali. Menurut Hansen & Mowen (2007: 566), rumus dari metode *Payback Period* ini adalah:

$$\text{Payback Period: } \text{Original Investment} / \text{Annual Cash Flow}$$

Keterangan:

Original Investment: Investasi awal/mula-mula

Annual Cash Flow: Arus kas tahunan

Dari hasil kalkulasi, maka kriteria pengambilan keputusan metode *Payback Period* ada 2 kemungkinan. Apabila *Payback Period* usulan investasi > kriteria perusahaan, maka usulan investasi ditolak. Namun, apabila *Payback Period* usulan investasi < kriteria perusahaan, maka usulan investasi diterima. Menurut Mulyadi (2001: 300), metode ini juga memiliki kelebihan dan kelemahan seperti:

1. Kelebihan

- Metode ini mengetahui jangka waktu yang diperlukan untuk pengembalian investasi.
- Metode ini dapat digunakan untuk menilai dua proyek investasi yang mempunyai rate of return dan risiko yang sama.
- Metode ini merupakan alat yang sederhana untuk memilih usul-usul investasi.

2. Kelemahan:

- Metode ini tidak mempertimbangkan nilai waktu uang.

- Metode ini tidak memperlihatkan pendapatan selanjutnya setelah investasi pokok kembali.
- Tidak memperlihatkan pendapatan selanjutnya setelah investasi pokok kembali.

2.4.2 Metode *Accounting Rate of Return* (ARR)

Suatu *return* (tingkat pengembalian) atau hasil yang diharapkan dari usulan proyek atau investasi. Metode ini berdasarkan pada konsep laba akuntansi (laba bersih setelah pajak) yang dinyatakan dalam suatu persentase. Semakin tinggi nilai ARR menunjukkan bahwa investasi akan memberikan keuntungan yang semakin tinggi pula. Menurut Hansen & Mowen (2007: 568), rumus nya adalah:

Accounting Rate of Return: Average Income/Average Investment

Keterangan:

Average Income : Pendapatan bersih proyek tiap tahun/Total Tahun proyek

Average Investment: (Investasi Awal + Nilai Sisa)/2

Dengan adanya rumus ARR, maka kriteria pengambilan keputusan dengan metode ARR adalah sebagai berikut:

1. Apabila ARR usulan proyek > kriteria perusahaan, maka usulan proyek sebaiknya diterima.
2. Apabila ARR usulan proyek < kriteria perusahaan, maka usulan proyek sebaiknya ditolak.

2.4.3 Metode *Present Value* (PV)

Menurut Mulyadi (2001: 305), metode *Present Value* (PV) memperhitungkan nilai waktu uang dalam menilai investasi. Dalam melakukan keputusan penilaian investasi aktiva tetap maka diperlukan dasar pertimbangan. Dasar pertimbangan tersebut adalah penghematan biaya yang merupakan penghematan operasi tunai di masa mendatang sebagai akibat penggantian aktiva tetap tersebut. Saat melakukan analisis menggunakan PV, manajer biaya membuat dua asumsi penting yaitu membuat estimasi aliran kas keluar selama umur investasi dan menghitung nilai kini dari aliran uang dengan faktor diskonto yang sudah ditetapkan. Menurut Mulyadi (2001: 305), rumus PV adalah:

$$PV = AK [1/(1+i)^n]$$

Keterangan:

PV: Nilai Tunai

AK: Arus Kas

i: Tarif Pengembalian Investasi

n: Jangka Waktu

Menurut Mulyadi (2001: 319), metode PV memiliki kelebihan dan kelemahan yaitu:

1. Kelebihan

- Metode ini memperhitungkan nilai waktu uang.
- Semua arus kas selama umur investasi umur proyek diperhitungkan dalam pengambilan keputusan.

2. Kelemahan

- Membutuhkan perhitungan yang cermat dalam menentukan tarif kembalian investasi.

2.4.4 Metode *Internal Rate of Return* (IRR)

Metode penilaian usulan investasi yang juga mempertimbangkan nilai waktu uang. IRR merupakan suatu tingkat diskonto yang akan mengakibatkan PV *cash inflow* sama dengan PV *cash outflow* yang menyebabkan NPV suatu proyek sama dengan 0. Menurut Hansen & Mowen (2007: 570), rumusnya adalah:

$$I: \sum CF_t + (1 + i)^t$$

Keterangan:

I : Investasi awal

CF_t : Arus kas masuk yang akan diterima pada periode t

i : Tingkat pengembalian yang diharapkan

T : Periode waktu

Jika hasil kalkulasi dari IRR sudah ditemukan, maka diperlukan kriteria pengambilan keputusan. Apabila IRR suatu usulan proyek > kriteria perusahaan, maka sebaiknya proyek tersebut diterima. Namun, apabila IRR suatu usulan proyek < kriteria perusahaan, maka sebaiknya proyek tersebut ditolak. Tentunya, metode ini juga memiliki kelebihan dan kelemahan. Menurut Horngren, Datar, & Rajan (2012: 745), kelebihan dari metode ini adalah metode ini mempertimbangkan nilai waktu uang, sedangkan kelemahan dari metode ini adalah tidak bisa

tertulis menggunakan nilai uang namun dengan nilai persentase yang menyulitkan pembentukan analisis IRR.

2.5 Return on Investment

Perusahaan menggunakan *Return on Investment* (ROI) untuk melakukan penilaian kinerja. ROI menyatakan pengembalian usulan investasi sebagai peningkatan pendapatan operasional tahunan rata-rata yang diharapkan dibagi dengan investasi awal yang diperlukan (Hansen & Mowen, 2007: 431). Berikut merupakan rumus ROI:

$$ROI: \text{Operating Income} / \text{Average Operating Asset}$$

Keterangan:

Operating Income : Laba sebelum bunga dan pajak
Average Operating Asset : Rata-rata total aset yang menghasilkan pendapatan, dengan rumus: (Nilai buku bersih awal – Nilai buku bersih akhir)/2

Cara lain untuk menghitung ROI, yaitu dengan memisahkan rumusnya (laba operasi / aktiva operasi rata-rata) dalam *margin* dan perputaran. Rumus ROI dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$ROI: \text{Margin} \times \text{Turnover} \\ : (\text{Laba Operasi} / \text{Penjualan}) \times (\text{Penjualan} / \text{Aktiva Rata-Rata})$$

Margin yang dimaksud pada rumus di atas adalah rasio dari laba operasi terhadap penjualan yang dimana menunjukkan jumlah laba operasi yang dihasilkan dari setiap dolar penjualan. Sedangkan yang dimaksud dengan *turnover* (perputaran) adalah suatu ukuran lain yang dihitung dengan membagi pendapatan penjualan dengan aktiva operasi rata-rata. Perputaran menunjukkan

jumlah penjualan yang dihasilkan dari setiap dolar yang diinvestasikan dalam aktiva operasi. Hal ini menunjukkan produktivitas aktiva yang digunakan untuk menghasilkan penjualan.

