

BAB II

PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI

2.1 Analisis Kelayakan Bisnis

Studi kelayakan bisnis menurut (Umar, 2009) adalah penelitian terhadap rencana bisnis yang tidak hanya menganalisis layak atau tidak layak sebuah bisnis. dibangun, tetapi juga saat dioperasikan secara rutin dalam rangka pencapaian keuntungan yang maksimal untuk waktu yang tidak ditentukan.

Sofyan (2003) mengatakan bahwa tujuan yang ingin dicapai dari analisis kelayakan bisnis adalah:

1. Bagi investor, studi kelayakan bisnis ditujukan untuk melakukan penilaian kelayakan terhadap suatu usaha atau proyek untuk membuat suatu keputusan investasi, karena sudah dikaji dari berbagai aspek. Seperti aspek pasar, aspek teknis dan operasi, aspek organisasi dan manajemen, aspek lingkungan dan aspek finansial.
2. Bagi masyarakat, studi kelayakan bisnis dapat menjadi peluang untuk meningkatkan kesejahteraan dan perekonomian rakyat, secara langsung maupun yang muncul akibat adanya nilai tambah sebagai akibat dari adanya suatu usaha atau proyek.
3. Bagi pemerintah, dari sudut pandang mikro, hasil dari studi kelayakan ini bagi pemerintah terutama untuk tujuan pengembangan sumber daya baik dalam pemanfaatan sumber-sumber alam maupun pemanfaatan sumberdaya manusia, berupa penyerapan tenaga kerja, selain itu, adanya

usaha baru atau berkembangnya usaha lama sebagai hasil dari studi kelayakan bisnis yang dilakukan oleh individu atau badan usaha tentunya akan menambah pemasukan pemerintah baik dari pajak pertambahan nilai maupun dari pajak penghasilan dan retribusi berupa biaya perizinan, biaya pendaftaran dan administrasi, dan lainnya yang layak diterima sesuai dengan ketentuan yang berlaku. Secara makro, pemerintah dapat berharap dari keberhasilan studi kelayakan bisnis ini adalah untuk mempercepat pertumbuhan ekonomi daerah ataupun nasional, sehingga tercapai pertumbuhan PDRB dan kenaikan *income* per kapita.

2.2 Aspek Lingkungan-Sosial Budaya dalam Kelayakan Bisnis

Menurut Johan (2011) usaha tidak dapat dipisahkan dari lingkungan dan masyarakat sekitarnya. Hasil dari produk atau jasa yang dihasilkan dari kegiatan harus memperhatikan akan budaya masyarakat setempat. Lingkungan masyarakat memiliki budaya yang berbeda-beda. Kepedulian dan perhatian akan aspek sosial budaya menjadi hal penting dalam keberlangsungan perusahaan jangka panjang. Usaha dan bisnis yang tidak memperhatikan budaya masyarakat setempat akan sulit dalam menjalankan usahanya karena tidak didukung oleh masyarakat sekitar, hal ini akan berdampak pada kegagalan pada usaha.

2.3 Aspek Keuangan dalam Kelayakan Bisnis

Aspek keuangan digunakan sebagai alat untuk melihat realisasi terhadap investasi sudah sesuai dengan harapan atau belum (Umar, 2009). Selain itu, aspek

keuangan juga meneliti pendapatan yang akan diterima jika usaha dijalankan. Dari berbagai macam aspek didalam analisis kelayakan bisnis, aspek keuangan merupakan aspek yang memiliki pengaruh besar karena keputusan keuangan tidak hanya berdampak pada jangka pendek namun juga berdampak pada jangka panjang.

Menurut Hansen dan Mowen (2009) dalam akuntansi manajemen melakukan analisis kelayakan bisnis pada aspek keuangan disebut juga Keputusan Investasi Modal (*Capital Investment Decision*). Keputusan investasi modal merupakan suatu proses perencanaan, penetapan tujuan dan prioritas, penentuan sumber pendanaan dan juga penggunaan kriteria tertentu untuk memilih aktiva jangka panjang. Proses untuk melakukan pengambilan keputusan investasi modal disebut juga sebagai penganggaran modal (*capital budgeting*). Terdapat 2 jenis penganggaran modal, yaitu :

1. *Proyek independen* adalah suatu proyek yang apabila diterima atau ditolak tidak akan mempengaruhi aliran kas proyek lainnya.
2. *Mutually exclusive projects* adalah suatu proyek yang apabila diterima akan menghentikan kemungkinan diterimanya proyek lain. Dalam melakukan analisis kelayakan bisnis pada aspek keuangan ada beberapa hal yang perlu diperhatikan yaitu investasi awal, biaya modal, pendapatan, biaya, aliran kas dan metode penilaian investasi.

2.4 Investasi

Investasi didefinisikan sebagai pemilikan modal sumber-sumber jangka panjang yang akan bermanfaat pada beberapa periode akuntansi yang akan datang (Supriyono, 2010). Menurut Mulyadi (2015), investasi didefinisikan sebagai pengkaitan sumber-sumber dalam jangka panjang untuk menghasilkan laba di masa yang akan datang. Investasi ini dibagi menjadi empat golongan, yaitu:

1. Investasi yang tidak menghasilkan laba (*non-profit investment*). Investasi ini timbul karena adanya peraturan pemerintah atau karena adanya syarat-syarat kontrak yang telah disetujui, yang mewajibkan perusahaan untuk melaksanakannya tanpa ada pertimbangan laba atau rugi.
2. Investasi yang tidak dapat diukur labanya (*non-measurable profit investment*). Investasi ini dimaksudkan untuk menaikkan laba, namun laba yang diharapkan diperoleh perusahaan dengan adanya investasi sulit untuk dihitung secara rinci.
3. Investasi dalam penggantian ekuipmen (*replacement investment*). Investasi jenis ini meliputi pengeluaran untuk penggantian mesin dan peralatan yang ada. Informasi penting yang perlu dipertimbangkan dalam keputusan penggantian mesin dan peralatan adalah informasi tentang akuntansi diferensial berupa aktiva diferensial dan biaya diferensial.
4. Investasi dalam perluasan usaha (*expansion investment*) Investasi jenis ini merupakan pengeluaran untuk menambah kapasitas produksi atau operasi menjadi lebih besar dari sebelumnya.

2.5 Biaya Modal

Menurut Mulyadi (2015) perolehan dari mana sumber yang akan ditanamkan menjadi penentu besarnya biaya modal. Biaya modal ini akan dijadikan sebagai dasar untuk memilih rencana investasi yang dilakukan. Suatu investasi dianggap menguntungkan apabila investasi tersebut dapat memperoleh tingkat pengembalian (*rate of return*) yang lebih besar daripada biaya modal yang ditanamkan.

Pengertian biaya modal dibagi menjadi dua, yaitu modal khusus (*specific cost of capital*) dan modal rata-rata tertimbang (*average cost of capital*). Modal khusus adalah biaya yang berhubungan dengan sumber pembelanjaan tertentu pada saat tertentu, sedangkan modal rata-rata tertimbang adalah rata-rata tertimbang berbagai biaya modal khusus pada saat tertentu. Biaya modal rata-rata dihitung dari berbagai biaya modal khusus dengan menggunakan angka penimbang sebesar proporsi tiap-tiap sumber pembelanjaan dalam total investasi yang dilakukan.

2.6 Pendapatan

Menurut Ikatan Akuntansi Indonesia (2009), pendapatan adalah penghasilan yang timbul selama dalam aktivitas normal entitas dan dikenal dengan bermacam-macam sebutan yang berbeda seperti penjualan, penghasilan jasa, bunga, dividen dan royalty. Dalam PSAK No.23 pendapatan didefinisikan sebagai arus masuk bruto dari manfaat ekonomi yang timbul dari aktivitas normal perusahaan selama satu periode bila arus masuk itu mengakibatkan kenaikan

ekuitas, yang tidak berasal dari kontribusi penanaman modal. Pendapatan timbul dari transaksi dan kejadian sebagai berikut:

1. Penjualan barang, meliputi barang yang di produksi perusahaan untuk dijual dan barang yang dibeli untuk dijual kembali, seperti barang dagang yang dibeli pengecer atau tanah dan property lain yang dibeli untuk dijual kembali.
2. Penjualan jasa, menyangkut pelaksanaan tugas yang secara kontraktual telah disepakati untuk dilaksanakan selama suatu periode waktu yang disepakati oleh perusahaan. Jasa tersebut dapat diserahkan selaa satu atau lebih dari satu periode. Beberapa kontrak penjualan jasa yang timbul dari kontrak kontruksi, misalnya kontrak penjualan jasa mengenai manejer proyek dan arsitek.
3. Penggunaan aset perusahaan oleh pihak lain menimbulkan pendapatan dalam bentuk: (a) bunga-pembebanan untuk penggunaan kas, setara kas, atau jumlah terutang kepada perusahaan; (b) royalty-pembebanan untuk penggunaan aset jangka panjang perusahaan, misalnya paten, merek dagang, hak cipta, dan peranti lunak komputer; dan (c) dividen yaitu distribusi laba kepada pemegang investasi ekuitas sesuai dengan proporsi kepemilikan mereka atas kelompok modal tertentu.

2.7 Biaya Kebutuhan Investasi

Menurut Mulyadi (2015), biaya adalah pengorbanan sumber ekonomi, yang diukur dalam satuan uang, yang telah terjadi atau yang kemungkinan akan

terjadi untuk tujuan tertentu. Menurut Carter (2009) keberhasilan dalam merencanakan dan mengendalikan biaya bergantung pada pemahaman yang menyeluruh atas hubungan antar biaya dengan aktivitas bisnis. Studi dan analisis yang hati-hati atas dampak aktivitas bisnis terhadap biaya umumnya akan menghasilkan klasifikasi dari setiap pengeluaran yaitu:

1. Biaya tetap: Biaya tetap didefinisikan sebagai biaya yang secara total tidak berubah ketika aktivitas bisnis meningkat atau menurun.
2. Biaya variabel: Biaya variabel didefinisikan sebagai biaya yang totalnya meningkat secara proposional terhadap peningkatan dalam aktivitas dan menurun secara proposional terhadap penurunan dalam aktivitas.
3. Biaya semivariabel: Biaya semivariabel didefinisikan sebagai biaya yang memperlihatkan baik karakteristik-karakteristik dari biaya tetap maupun biaya variabel.

2.8 Arus Kas

Menurut Carter (2009) dalam membuat keputusan yang cerdas mengenai usulan pengeluaran modal, manajemen harus mengetahui tingkat komitmen keuangan yang diperlukan serta manfaat potensial yang akan diperoleh dari pengeluaran tersebut. Jumlah waktu aliran kas masuk dan aliran kas keluar selama masa hidup proyek harus diestimasikan. Hampir semua investasi modal memerlukan aliran kas keluar awal sebelum ada kas masuk yang dapat dihasilkan.

Pengeluaran kas awal biasanya terdiri dari harga pembelian dari satu atau lebih aktiva (atau sebagai uang muka) dan biaya memasang properti serta

mempersiapkannya sampai dapat digunakan. Aliran kas masuk yang diterima selama masa hidup proyek meliputi pendapatan dari tambahan bisnis yang dihasilkan oleh proyek atau penghematan biaya.

Menurut Husnan (2009) aliran kas yang berhubungan dengan suatu proyek dikelompokkan menjadi 3 bagian:

1. Aliran kas permulaan merupakan aliran kas keluar yang terjadi pada awal periode dan terjadi selama beberapa tahun.
2. Aliran kas operasional adalah aliran kas yang timbul selama operasi proyek dan selama umur ekonomis proyek tersebut.
3. Aliran kas terminal adalah aliran kas yang diperoleh pada waktu proyek tersebut berakhir.

2.9 Metode Penilaian Investasi

Sebelum melakukan investasi pelaku usaha harus menentukan metode penilaian investasi apa yang akan digunakan untuk menilai layak atau tidaknya suatu bisnis dijalankan. Setiap metode yang digunakan akan memiliki kelebihan dan kelemahannya masing-masing. Metode-metode penilaian investasi diklasifikasikan menjadi dua kategori utama yaitu model nondiskonto dan model diskonto. Model nondiskonto (*nondiscounting models*) mengabaikan nilai waktu dari uang, sedangkan model diskonto (*discounting models*) mempertimbangkan secara *eksplisit* (Hansen & Mowen, 2009).

1. Model Nondiskonto

a. *Payback period*

Payback period adalah waktu yang dibutuhkan suatu perusahaan untuk memperoleh investasi awalnya kembali. Berikut Rumus *payback period* :

$$\text{Payback period} = \frac{\text{Investasi Awal}}{\text{Arus kas Tahunan}}$$

Menurut Carter (2009) ada beberapa keuntungan dan kerugian dalam penggunaan metode *payback period*. Kelebihan metode *payback period* yaitu:

- 1) Mudah untuk dihitung dan dipahami.
- 2) Dapat digunakan untuk memilih investasi yang akan menghasilkan pengembalian kas yang cepat dan dengan demikian memberikan penekanan pada likuiditas.
- 3) Memungkinkan perusahaan untuk menentukan lama waktu yang diperlukan memperoleh kembali investasi awalnya dan dengan demikian menyediakan indikator yang mungkin atas tingkat risiko dari setiap investasi.
- 4) Merupakan metode yang digunakan secara luas dan jelas, merupakan metode yang lebih baik jika dibanding dengan metode berdasarkan perasaan, pengalaman, atau intuisi.

Kelemahan metode *payback period* yaitu:

- 1) Metode ini mengabaikan nilai waktu uang.
- 2) Mengabaikan arus kas yang diperkirakan yang terjadi setelah metode pengembalian.

b. *Accounting rate of return*

Accounting rate of return mengukur pengembalian atas suatu proyek dalam kerangka laba, bukan dari arus kas suatu proyek. Berikut rumus *Accounting rate of return* :

$$\text{Accounting rate of return} = \frac{\text{Laba rata-rata}}{\text{Investasi awal atau investasi rata-rata}}$$

Menurut Carter (2009) ada beberapa keuntungan dan kerugian dalam penggunaan *accounting rate of return*. Kelebihan metode *accounting rate of return* yaitu:

- 1) Metode ini memfasilitasi tindak lanjut atas pengeluaran karena data yang diperlukan adalah sama normalnya dihasilkan dalam laporan akuntansi
- 2) Metode ini mempertimbangkan laba selama umur hidup proyek.

Kekurangan metode *accounting rate of return* yaitu:

- 1) Metode ini mengabaikan nilai waktu uang
- 2) Metode ini tidak sepenuhnya menyesuaikan dampak inflasi

2. Model Diskonto

a. *Internal Rate of Return*

Internal rate of return adalah suku bunga yang mengatur nilai sekarang dari arus kas masuk proyek sama dengan nilai sekarang dari biaya proyek tertentu. Berikut rumus *internal rate of return* :

$$\text{Internal Rate of Return} = \frac{\sum CF_t}{(1+i)^t}$$

Dimana :

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

CF_t = Arus kas masuk yang diterima dala periode t , dengan $t = 1 \dots n$

i = Tingkat pengembalian yang diminta

t = periode waktu

Menurut Carter (2009) ada beberapa keuntungan dan kerugian dalam penggunaan *internal rate of return*. Kelebihan metode *internal rate of return* yaitu:

- 1) Mempertimbangkan nilai waktu dari uang.
- 2) Mempertimbangkan arus kas selama umur hidup proyek.
- 3) Tingkat pengembalian internal lebih mudah diinterpretasikan dibandingkan dengan nilai sekarang bersih maupun indeks nilai sekarang bersih.
- 4) Proyek alternatif yang memerlukan pengeluaran kas awal yang berbeda dan memiliki umur hidup yang berbeda pula dapat diurutkan secara logis sesuai dengan tingkat pengembalian internalnya masing-masing.

Kekurangan metode *internal rate of return* yaitu:

- 1) Metode ini terlalu sulit untuk dihitung dan dipahami.
- 2) Ketika tanda arus berubah lebih dari sekali, maka proyek tersebut akan memiliki lebih dari satu tingkat pengembalian.

b. *Net Present Value*

Net present value merupakan selisih antara nilai sekarang dari arus kas masuk dan arus kas keluar yang berhubungan dengan suatu proyek. Berikut rumus *net present value*:

$$\text{Net Present Value} = \left(\sum \frac{CF_t}{(1+i)^t} \right) - I_0$$

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

CF_t = Arus kas masuk yang diterima dala periode t , dengan $t = 1 \dots n$

i = Tingkat pengembalian yang diminta

t = periode waktu

Net present value memiliki beberapa kriteria untuk menentukan apakah suatu proyek atau bisnis yang akan dilaksanakan dapat dilaksanakan atau tidak, berikut kriteria tersebut menurut Hansen dan Mowen (2009):

Tabel 2.1
Net Present Value

Bila	Berarti	Maka
NPV > 0	<ol style="list-style-type: none"> 1. Investasi awal telah tertutupi. 2. Tingkat pengembalian yang diminta telah terpenuhi 3. Pengembalian lebih dari (1) dan (2) telah diterima. 	Investasi tersebut menguntungkan sehingga dapat diterima
NPV = 0	<ol style="list-style-type: none"> 1. Investasi awal telah tertutupi. 2. Tingkat pengembalian yang diminta telah terpenuhi. 	Pengambil keputusan dapat menerima atau menolak investasi itu karena investasi tersebut akan menghasilkan jumlah yang tepat sama dengan tingkat pengembalian yang diminta.
NPV < 0	Investasi lebih kecil dari tingkat pengembalian yang diminta	Investasi akan ditolak

Net present value mengukur tingkat profitabilitas suatu investasi. Jika suatu Investasi proyek memiliki NPV positif, berarti ada peningkatan kekayaan. Bagi perusahaan, hal ini berarti besarnya nilai positif NPV mengukur peningkatan nilai perusahaan yang dihasilkan dari suatu investasi.

Menurut Carter (2009) ada beberapa keuntungan dan kerugian dalam penggunaan *net present value*. Kelebihan metode *net present value* yaitu:

- 1) Mempertimbangkan nilai waktu dari uang.
- 2) Mempertimbangkan arus kas selama umur proyek.

- 3) Memungkinkan tingkat diskonto yang berbeda selama umur proyek. Yaitu, tingkat diskonto yang digunakan untuk mendiskontokan arus kas untuk setiap periode dapat diubah untuk mencerminkan perubahan yang diantisipasi dalam biaya modal.

Kekurangan metode *net present value* yaitu:

- 1) Adanya kesulitan dalam menghitung dan memahami evaluasi pengeluaran modal yang meliputi argumentasi.
- 2) Manajemen harus menentukan tingkat diskonto yang digunakan, sementara kemampuan perusahaan itu berbeda-beda. Sehingga, beberapa perusahaan menggunakan tingkat diskonto di atas biaya modalnya sebagai salah satu cara mengkompensasikan risiko dan ketidakpastian.
- 3) Profitabilitas dari proyek yang berbeda yang tidak memerlukan investasi awal yang sama, tidak dapat dibandingkan secara langsung.