

BAB II

KEPUTUSAN INVESTASI MODAL

2.1. Investasi

Arti investasi menurut Kasmir dan Jakfar (2012) adalah suatu penanaman modal dalam sebuah kegiatan yang memiliki periode relatif panjang dalam berbagai usaha. Secara sederhananya, investasi adalah pembelian aset yang diharapkan dapat dijual kembali dengan nilai yang lebih tinggi pada masa yang akan datang. Dalam mendanai sebuah investasi dibutuhkan modal yang tentunya cukup besar, modal itu sendiri terbagi menjadi dua yaitu modal investasi dan modal kerja. Modal investasi adalah modal awal atau modal utama untuk jangka panjang seperti untuk membeli aktiva tetap (tanah, bangunan, mesin, peralatan dan lain-lain), sedangkan modal kerja adalah modal untuk kegiatan operasional dalam rangka mengembangkan usaha yang akan dijalankan.

Dalam menjalankan investasi dibutuhkan dana yang cukup besar dalam mendanai investasi tersebut. Hal yang penting adalah dari mana dana-dana tersebut berasal, apakah memungkinkan untuk menggunakan dana sendiri atau harus menggunakan modal asing. Menurut Kasmir dan Jakfar (2012) modal dibagi menjadi dua jika dilihat dari sumber asalnya, yaitu:

1. Modal asing

Modal ini berasal dari pihak luar perusahaan, dimana modal ini adalah modal pinjaman yang kemudian memiliki kewajiban untuk mengembalikannya setelah jangka waktu yang telah ditetapkan.

2. Modal sendiri

Modal sendiri adalah modal yang didapatkan dari pemilik perusahaan itu sendiri. Modal ini memiliki keuntungan dimana tidak ada beban biaya atau bunga pada modal yang dipinjam.

2.2. Keputusan Investasi Modal (*Capital Investment Decision*)

Keputusan investasi modal merupakan suatu proses perencanaan dan pengambilan keputusan terkait pembayaran dana yang mana dalam periode pengembalian dana tersebut sudah lebih dari satu tahun. Bukanlah suatu hal yang mudah dalam mengambil keputusan investasi, tetapi membutuhkan penilaian dan analisis yang tepat akan situasi di masa datang. Diperlukannya juga perhitungan akan nilai investasi dengan arus kas perusahaan untuk mengambil keputusan guna menghindari risiko kerugian atas nilai investasi tersebut. Menurut Hansen dan Mowen (2014), proses pembuatan keputusan investasi sering disebut juga dengan *capital budgeting* atau penganggaran modal. Dengan adanya *capital budgeting* akan sangat membantu perusahaan seperti:

1. Perusahaan dapat mengetahui dana yang dikeluarkan lebih terperinci;
2. Menghindari terjadinya *over* atau *under investment* (tentunya dalam perusahaan akan timbul beban-beban yang seharusnya tidak perlu atau justru perusahaan kekurangan kapasitas produksinya);
3. Menghindari terjadinya kesalahan pada saat pembuatan keputusan, karena mengingat jumlah dana yang dikeluarkan cukup besar dan terkait dalam jangka waktu yang lama.

2.3. Analisis Kelayakan Investasi

Menurut Kasmir dan Jakfar (2015), analisis kelayakan investasi merupakan penelitian yang dilakukan secara mendalam yang dilakukan untuk menentukan apakah usaha yang akan dijalankan akan memberikan manfaat yang lebih besar dibandingkan dengan biaya yang dikeluarkan. Diperlukannya pertimbangan resiko yang mungkin akan ditimbulkan dan keuntungan yang akan didapatkan melalui suatu proses perencanaan, penetapan tujuan, penentuan sumber pendanaan dan juga menentukan kriteria dalam pemilihan aktiva jangka panjangnya. Semakin besar investasi maka semakin besar pula jumlah dana yang ditanamkan sehingga analisis kelayakan investasi ini penting untuk dijalankan. Oleh karena itu, pelaku usaha perlu melakukan analisis kelayakan investasi pada usaha yang akan dijalankan dengan tujuan mengurangi terjadinya resiko kegagalan. Risiko kegagalan yang mungkin bisa terjadi misalnya kesalahan perencanaan, kesalahan dalam memperkirakan tenaga kerja, kesalahan pasar, serta kesalahan dalam penggunaan teknologi yang tepat untuk dipakai.

2.4. Tujuan Analisis Kelayakan Investasi

Kasmir dan Jakfar (2012), menyebutkan beberapa tujuan dilakukannya studi analisis kelayakan bisnis, diantaranya:

1. Menghindari resiko kerugian

Bertujuan untuk meminimalisir resiko yang tidak diinginkan di masa yang akan datang, baik resiko yang dapat dikendalikan ataupun yang tidak dapat dikendalikan. Risiko yang terjadi disebabkan oleh ketidakpastiaan yang akan terjadi di masa datang. Oleh karena itu,

analisis kelayakan investasi ini bertujuan untuk mengurangi adanya kerugian yang tidak diinginkan.

2. Memudahkan perencanaan

Perencanaan yang dilakukan meliputi jumlah dana yang diperlukan untuk membangun usaha atau investasi, kapan usaha dijalankan, dimana lokasi usaha akan dibangun, siapa pihak-pihak yang bertanggung jawab dan pelaksanaannya, bagaimana teknis pelaksanaannya dan seberapa besar usaha ini memperoleh keuntungan dan lain lain. Akan tetapi, yang lebih penting dalam perencanaan adalah adanya jadwal pelaksanaan usaha, mulai dari usaha yang dijalankan sampai dengan waktu tertentu.

3. Memudahkan pelaksanaan pekerjaan

Rencana investasi yang telah disusun akan memudahkan pelaku usaha dalam menjalankan usahanya. Perencanaan yang telah dibuat dapat dijadikan sebagai pedoman yang harus dikerjakan oleh pelaku usaha sehingga dapat dilakukan secara sistematis dan tepat sasaran sesuai dengan rencana yang telah dibuat.

4. Memudahkan pengawasan

Rencana yang telah disusun akan memudahkan perusahaan untuk melakukan pengawasan terhadap usaha yang telah dijalankan. Pengawasan ini penting untuk dilakukan agar pelaksanaannya sesuai dengan apa yang telah direncanakan dan tidak menyimpang. Pelaksana pekerjaan akan melakukan pekerjaannya dengan baik

dikarenakan pengawasan sehingga pelaksanaan pekerjaan tidak mengalami hambatan.

5. Memudahkan pengambilan

Pengendalian bertujuan untuk mengendalikan usaha yang tidak sesuai dengan perencanaan awal sehingga pada akhirnya tujuan yang diinginkan akan tercapai. Pengendalian ini akan berdampak pada tingkat keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuan yang telah ditetapkan pelaku usaha.

2.5. Metode Penilaian Investasi

Dalam menilai daya tarik atau kelayakan sebuah investasi layak atau tidaknya, dibutuhkan sebuah metode dalam menganalisis penilaian investasi. Analisisnya mencakup beberapa teknik pembiayaan seperti besaran investasi awal, arus kas, tingkat diskon atau pengembalian dan periode investasi. Metode – metode penilaian investasi di klasifikasikan menjadi dua kategori utama yaitu model non diskonto dan model diskonto.

a. Model Non-diskonto

Model non-diskonto adalah suatu model pengambilan keputusan investasi modal yang mengabaikan nilai waktu dari uang. Model non diskonto yang dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan investasi adalah periode pengembalian atau *payback period* dan tingkat pengembalian akuntansi atau *Accounting Rate of Return (ARR)*.

1. *Payback Period*

Periode pengembalian atau *payback period* adalah waktu yang dibutuhkan oleh suatu perusahaan untuk memperoleh kembali investasi awal perusahaan (Hansen dan Mowen, 2009). Suatu investasi dinyatakan layak jika *payback period* lebih pendek dibandingkan periode maksimumnya. Sebaliknya, dinyatakan tidak layak jika *payback period* lebih panjang dibandingkan periode maksimumnya. Berikut cara menghitung *payback period*:

$$\text{Payback Period} = \frac{\text{Investasi Awal}}{\text{Arus Kas Tahunan}}$$

Menurut Suliyanto (2018), kelebihan dan kekurangan dari *payback period*:

Tabel 2. 1 Kelebihan dan Kekurang *Payback Period*

Kelebihan <i>Payback period</i>	Kekurangan <i>Payback period</i>
Mudah dihitung dan dipahami.	Tidak memperhitungkan nilai waktu uang.
Berdasarkan pada <i>cash basis</i> bukan <i>accrual basis</i> .	Tidak mengukur profitabilitas.
Cukup akurat untuk mengukur nilai investasi yang diperbandingkan untuk beberapa kasus dan pembuat keputusan.	Tidak memperhitungkan pengembalian investasi setelah melewati <i>payback period</i> .
Dapat digunakan untuk melihat hasil-hasil yang dapat diperbandingkan dan mengabaikan alternatif-alternatif investasi yang buruk.	

Menekankan pada alternatif-alternatif investasi yang memiliki periode pengembalian lebih cepat.	
---	--

2. *Accounting Rate of Return (ARR)*

ARR atau tingkat pengembalian akuntansi digunakan untuk mengukur besarnya keuntungan yang diperoleh dari sebuah investasi dan dinyatakan dalam bentuk persentase dari laba bersih terhadap jumlah modal investasi awal yang ada. Semakin tinggi nilai ARR, maka investasi dinilai semakin menguntungkan. Berikut cara menghitung

Accounting Rate of Return (ARR) :

$$ARR = \frac{\text{Laba bersih tahunan rata-rata}}{\text{Investasi awal}} \times 100\%$$

Menurut Suliyanto (2018), kelebihan dan kekurangan dari

Accounting Rate of Return (ARR):

Tabel 2. 2 Kelebihan dan Kekurangan ARR

Kelebihan ARR	Kekurangan ARR
Sederhana dan mudah dimengerti.	Tidak memperhatikan nilai waktu uang.
Menggunakan data akuntansi yang sudah tersedia sehingga tidak memerlukan perhitungan tambahan.	Pendekatan jangka pendek dengan menggunakan angka rata-rata yang terkadang bisa menyesatkan.
	Kurang memperhatikan jangka waktu investasi.

	Menitikberatkan pada laba akuntansi dan bukan pada arus kas dari investasi bersangkutan.
--	--

b. Model Diskonto

Model diskonto adalah suatu model pengambilan keputusan investasi modal yang mempertimbangkan nilai waktu dari uang secara eksplisit dengan memasukkan arus kas masuk dan arus kas keluar. Dua model diskonto yang dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan investasi adalah nilai bersih sekarang atau *Net Present Value (NPV)* dan tingkat pengembalian internal atau *Internal Rate of Return (IRR)*.

1. *Internal Rate of Return (IRR)*

IRR atau tingkat pengembalian internal adalah tingkat suku bunga yang sama dengan nilai sekarang dari biaya proyek. Sederhananya, IRR adalah tingkat bunga yang menetapkan NPV proyek menjadi nol. Semakin tinggi nilai *Internal Rate of Return (IRR)* atau tingkat pengembalian internalnya, maka investasi tersebut akan semakin direkomendasikan. Menurut Hansen dan Mowen (2009) berikut cara menghitung *Internal Rate of Return (IRR)*:

$$\text{Rumus IRR} = I - \sum \frac{CF_t}{(1+I)^t}$$

Keterangan:

I : Nilai sekarang dari biaya proyek

CF_t : Arus kas masuk yang diterima pada periode t

i : Tingkat pengembalian yang diminta

t : Periode waktu tertentu

Menurut Hansen dan Mowen (2009), Kelebihan dan kelemahan pada alat ukur IRR sebagai berikut:

Tabel 2. 3 Kelebihan dan Kekurangan IRR

Kelebihan IRR	Kekurangan IRR
Sederhana dan mudah dimengerti.	Tidak memperhatikan nilai waktu uang.
Menggunakan data akuntansi yang sudah tersedia sehingga tidak memerlukan perhitungan tambahan.	Pendekatan jangka pendek dengan menggunakan angka rata-rata yang terkadang bisa menyesatkan.
	Kurang memperhatikan jangka waktu investasi.
	Menitikberatkan pada laba akuntansi dan bukan pada arus kas dari investasi bersangkutan.

2. *Net Present Value* (NPV)

NPV adalah selisih antara nilai sekarang dari arus kas yang masuk dengan nilai sekarang dari arus kas yang keluar pada periode waktu tertentu. Menurut Hansen dan Mowen (2009) berikut rumus *Net Present Value* (NPV):

$$NPV = \left(\sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1 + K)^t} \right) - I_0$$

Keterangan:

NPV : *Net Present Value*

CF_t : Arus kas per tahun pada periode t (tertentu)

I_0 : Nilai investasi awal pada tahun ke 0 (rupiah)

K : Suku bunga atau *discount rate* (%)

Menurut Hansen dan Mowen (2009), kelemahan dan kelebihan NPV sebagai berikut:

Tabel 2. 4 Kelebihan dan Kekurangan NPV

Kelebihan NPV	Kekurangan NPV
NPV mempertimbangkan nilai waktu dari uang.	NPV sulit untuk dihitung dan dipahami.
NPV mempertimbangkan aliran kas selama siklus hidup proyek.	Manajemen harus menentukan tingkat diskonto yang akan digunakan.
Memungkinkan tingkat diskonto yang berbeda selama siklus hidup proyek.	

Metode *Net Present Value* (NPV) juga memiliki kriteria dalam penggunaannya. Menurut Hansen dan Mowen (2009) berikut kriteria dalam pembuatan keputusan menggunakan NPV :

Tabel 2. 5 Kriteria Metode NPV

NPV > 0	Artinya , (1) Investasi telah terpenuhi, (2) tingkat pengembalian yang diminta telah tercapai, (3) Menerima pengembalian yang melebihi (1) dan (2). Maka , investasi diterima / layak dijalankan karena menguntungkan.
NPV < 0	Artinya , angka investasi lebih kecil dari tingkat pengembalian yang diminta. Maka , investasi ditolak / tidak layak dijalankan karena tidak menguntungkan.
NPV = 0	Artinya , (1) Investasi awal telah terpenuhi, (2) Tingkat pengembalian yang diminta telah terpenuhi. Maka , investasi dapat diterima atau ditolak / layak dijalankan atau tidak layak dijalankan karena jumlah yang dihasilkan seimbang dengan tingkat pengembalian yang diminta.

Hasil perhitungan *Net Present Value* (NPV) akan menghasilkan keputusan tentang apakah suatu proyek dapat diterima (layak untuk dijalankan) atau tidaknya pada suatu proyek. Untuk menghitung NPV, yang perlu dilakukan pertama adalah menghitung *present value* (nilai sekarang) dari penerimaan atau *cash flow* dengan tingkat *discount rate* tertentu, kemudian dibandingkan dengan *present value* dari investasi. Bila selisih antara *Present value* dari *cash flow* lebih besar berarti NPV positif yang artinya proyek investasi layak dijalankan. Sebaliknya bila *present value* dari *cash flow* lebih kecil dibanding *present value* investasi berarti NPV negatif dan investasi tidak layak dijalankan (I Nyoman, 2005).