

BAB II

PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI

2.1 Investasi

Menurut Mulyadi (2006) investasi adalah strategi pengelolaan dana dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan yang lebih tinggi dari modal yang diinvestasikan. Contohnya adalah ketika perusahaan memutuskan untuk meningkatkan kapasitasnya. Investasi ini melibatkan pengikatan dana dalam jangka waktu yang panjang, dengan harapan bahwa investasi tersebut akan menghasilkan arus kas yang lebih besar di masa depan. Keputusan untuk melakukan investasi mengikat perusahaan dalam jangka waktu tertentu dan tidak dapat diubah dengan mudah. Menurut Kuswadi (2007) investasi juga dapat diartikan sebagai suatu keputusan yang diambil oleh individu untuk mengalokasikan sumber daya berupa sejumlah dana yang dimilikinya saat ini dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan atau meningkatkan nilai sumber daya tersebut di masa mendatang.

2.2 Tujuan Investasi

Ada beberapa alasan yang mendorong seseorang untuk melakukan investasi, seperti yang disebutkan oleh Tandelilin (2017), yaitu:

1. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa mendatang.
Seseorang berupaya untuk meningkatkan kualitas hidupnya seiring berjalannya waktu. Ini dapat dilakukan dengan berbagai cara, seperti mencari peluang-peluang baru untuk meningkatkan pendapatan atau memperbaiki kondisi finansialnya. Jika tidak memungkinkan untuk meningkatkan pendapatan, seseorang tersebut berusaha untuk menjaga agar pendapatan saat ini tidak menurun nilainya sehingga dapat mempertahankan tingkat kehidupan yang sudah dimilikinya.
2. Mengurangi tekanan inflasi.
Dengan berinvestasi dalam kepemilikan perusahaan atau aset lainnya, individu dapat melindungi dirinya dari risiko penurunan nilai kekayaan

atau hak miliknya karena dampak inflasi. Dalam hal ini, investasi dianggap sebagai strategi untuk menjaga daya beli dari harta atau kekayaan seseorang terhadap nilai mata uang yang cenderung menurun seiring waktu.

3. Dorongan untuk menghemat pajak.

Beberapa negara di dunia banyak menggunakan kebijakan yang berseifat untuk mendorong pertumbuhan investasi melalui pemberian fasilitas perpajakan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang-bidang usaha tertentu.

2.3 Jenis Investasi

Menurut Mulyadi (2001) investasi dapat dibagi menjadi empat golongan berikut ini:

1. Investasi yang tidak menghasilkan laba (*non-profit investment*)

Investasi jenis ini muncul karena ada aturan pemerintah atau persyaratan kontrak yang mengharuskan perusahaan untuk melaksanakannya tanpa mempertimbangkan potensi keuntungan atau kerugian finansial. Karena sifatnya yang bersifat kewajiban, pengeluaran untuk jenis investasi ini tidak bergantung pada pertimbangan ekonomis, seperti pengembalian investasi atau tingkat laba yang diharapkan, melainkan merupakan kewajiban yang harus dipenuhi sesuai dengan ketentuan yang telah ditetapkan.

2. Investasi yang tidak dapat diukur labanya (*non-measurable profit investment*)

Investasi ini bertujuan untuk meningkatkan laba. Namun, perkiraan laba yang diharapkan dari investasi tersebut sulit untuk dihitung secara detail atau spesifik. Contohnya, mengeluarkan uang untuk promosi produk dalam jangka panjang, biaya riset dan pengembangan, atau biaya program pelatihan karyawan. Dalam hal investasi jenis ini, keputusan manajemen puncak lebih sering didasarkan pada penilaian

subjektif atau pertimbangan (judgement) dibandingkan analisis data berbasis kuantitatif.

3. Investasi dalam penggantian ekuipmen (*replacement investment*)

Investasi jenis ini melibatkan pengeluaran untuk menggantikan mesin dan peralatan yang sudah ada. Dalam proses pengambilan keputusan untuk mengganti mesin dan peralatan tersebut, informasi yang penting untuk dipertimbangkan adalah informasi tentang akuntansi diferensial, yang meliputi aktiva diferensial dan penghematan biaya (biaya diferensial). Penggantian mesin biasanya dilakukan karena diperhitungkan akan adanya pengurangan biaya atau peningkatan produktivitas sebagai hasil dari penggantian tersebut. Perusahaan melakukan penggantian mesin dengan pertimbangan manfaat ekonomis yang akan diperoleh, entah itu dalam bentuk penghematan biaya atau peningkatan efisiensi produksi.

4. Investasi dalam perluasan usaha (*expansion investment*)

Jenis investasi ini melibatkan pengeluaran untuk meningkatkan kapasitas produksi atau operasional perusahaan menjadi lebih besar dari sebelumnya. Dalam mengambil keputusan pada investasi ini, penting untuk mempertimbangkan faktor risiko yang berbeda untuk setiap investasi, pajak penghasilan, dan nilai waktu uang karena faktor-faktor tersebut memengaruhi aliran kas (*cash flows*) di masa depan.

2.4 Penggolongan Investasi

Menurut Samsul (2006), investasi dapat dikelompokkan berdasarkan periode waktunya, yaitu:

1. Investasi Jangka Panjang

Investasi jangka panjang adalah pengalokasian modal dengan tujuan memperoleh profit di masa depan melalui kepemilikan aset bergerak dan aset tak bergerak selama kurun waktu lebih dari satu tahun. Investasi ini membutuhkan dana yang cukup besar dan umumnya

dilakukan oleh institusi atau perusahaan. Objek investasi jangka panjang termasuk properti, barang modal, dan kepemilikan saham.

2. Investasi Jangka Pendek

Investasi jangka pendek adalah pengalokasian modal pada aset yang mudah dicairkan dan periode investasinya biasanya kurang dari satu tahun, bahkan bisa dalam hitungan jam, hari, minggu, atau bulan. Fleksibilitas investasi ini bergantung pada kebutuhan investor. Ada banyak pilihan instrumen investasi jangka pendek yang sesuai dengan tingkat risiko yang diinginkan (tinggi, sedang, rendah). Sebelum membuat keputusan investasi, calon investor perlu memahami portofolio investasinya, termasuk risiko dan potensi keuntungan, serta memilih instrumen investasi yang sesuai dengan profil mereka.

2.5 Proses Pengambilan Keputusan Investasi

Menurut Mulyadi (2001), berikut langkah-langkah dalam pengambilan keputusan untuk melakukan investasi:

1. Dalam perusahaan memiliki banyak divisi yang melakukan investasi, setiap divisi mengajukan rencana investasi untuk proyek yang mereka pilih. Ini berarti atasan harus memilih proyek investasi yang paling optimal, tetapi harus disesuaikan dengan ketersediaan sumber dana perusahaan dan tujuan keseluruhan perusahaan. Dengan kata lain, proses ini melibatkan penyeleksian proyek investasi yang menguntungkan dan sesuai dengan kondisi keuangan serta tujuan strategis perusahaan secara keseluruhan.
2. Penilaian terhadap usulan proyek dilakukan berdasarkan pada kriteria yang telah ditetapkan oleh perusahaan. Salah satu kriteria adalah estimasi biaya dan manfaat proyek yang diajukan. Biaya proyek meliputi biaya awal dan biaya operasional selama proyek berjalan. Sementara itu, manfaat dari proyek seperti pembelian mesin baru dapat diukur dari pendapatan yang diharapkan selama masa proyek, sedangkan penggantian aset lama dengan yang baru bisa diukur dari

penghematan biaya. Dengan demikian, proses evaluasi proyek dilakukan berdasarkan pada perbandingan antara estimasi biaya dan manfaat yang diharapkan dari proyek tersebut.

3. Penilaian proyek dilakukan baik secara kualitatif maupun kuantitatif, sesuai dengan kriteria evaluasi yang telah ditetapkan terlebih dahulu oleh perusahaan. Evaluasi kuantitatif melibatkan penggunaan berbagai metode, seperti *internal rate of return*, *net present value*, *payback period*, *accounting rate of return*, dan lainnya. Di sisi lain, evaluasi kualitatif melibatkan penilaian terhadap aspek-aspek seperti perubahan moral karyawan, dampak sosial, pelestarian lingkungan, kesejahteraan masyarakat, dan lainnya. Dengan demikian, proses evaluasi proyek melibatkan analisis baik dari segi angka maupun dampak non-finansialnya.
4. Penyusunan anggaran pengeluaran modal adalah bagian dari anggaran utama suatu organisasi yang mencakup semua rencana investasi yang telah disetujui untuk periode atau tahun tertentu. Anggaran ini mencakup rincian jumlah dana yang dibutuhkan, kapan dana tersebut akan digunakan, dan sumber dana yang akan digunakan. Anggaran tersebut bisa disusun dengan cara yang sederhana, seperti dalam bentuk tabel yang mencantumkan proyek-proyek dan jumlah investasinya, atau lebih rinci dengan menyertakan deskripsi mengenai masing-masing proyek investasi.
5. Tahap penilaian kembali terhadap proyek (post audit) tahap ini dilakukan setelah proyek investasi yang dipilih oleh perusahaan telah dilaksanakan atau terealisasi. Post audit ini bertujuan untuk membandingkan biaya dan manfaat yang sebenarnya dengan perkiraan atau estimasi yang telah dibuat sebelumnya. Semua estimasi mengenai masa depan memiliki risiko, termasuk prediksi terkait investasi modal. Risiko ini muncul karena proyek investasi berlangsung dalam jangka waktu yang relatif panjang. Oleh karena itu, setelah suatu proyek diterima, penting untuk melakukan tinjauan secara berkala guna

memastikan apakah investasi tersebut sesuai dengan harapan awal atau tidak. Dua manfaat penting dari penilaian proyek yang sedang berjalan, yaitu:

- a. Untuk menilai keakuratan estimasi masa lalu yang dapat digunakan sebagai dasar untuk membuat estimasi baru atau yang lebih akurat terhadap usulan proyek yang akan datang. Jika terjadi penyimpangan, maka dapat diidentifikasi dan diperbaiki secepat mungkin.
- b. Post audit sebagai pembandingan antara proyek yang sedang berjalan dengan opsi investasi lainnya. Hal ini dapat memberikan umpan balik kepada manajer, mendorong mereka untuk bekerja lebih efektif untuk mencapai target yang telah diprediksi sebelumnya.

2.6 Sumber Dana Investasi

Menurut Suad Husnan (2005), sumber dana-dana investasi mencakup:

1. Modal sendiri dari pemilik perusahaan

Jika perusahaan tidak berbentuk Perseroan Terbatas (PT) dan tidak berencana untuk *go public*, maka modal sendiri hanya bisa diperoleh dari pemilik perusahaan, bukan dari sumber eksternal seperti pinjaman bank atau penawaran saham di pasar modal.

2. Saham biasa atau saham preferen

Saham biasa atau saham preferen yang diperoleh melalui penerbitan saham di pasar modal yang juga merupakan sumber modal sendiri. Perusahaan yang memutuskan untuk melakukan penawaran umum saham (*go public*) dapat mengumpulkan dana dari masyarakat dengan menerbitkan saham yang kemudian akan diperdagangkan di bursa saham.

3. Kredit bank

Pinjaman dari bank, baik itu dalam bentuk kredit investasi maupun non-investasi. Hingga saat ini, penggunaan kredit bank masih menjadi salah satu sumber dana terbesar bagi dunia usaha.

4. *Leasing*

Leasing merupakan bentuk sewa guna, disediakan oleh lembaga keuangan non-bank. Beberapa lembaga keuangan (non-bank), menawarkan layanan ini untuk memenuhi kebutuhan aktiva yang dibutuhkan perusahaan. Secara resmi, lembaga keuangan yang memiliki aktiva tersebut, sementara perusahaan hanya menyewanya untuk penggunaan sesuai kebutuhan mereka.

5. *Project Finance*

Project Finance adalah jenis pendanaan yang makin banyak digunakan untuk membiayai proyek-proyek besar. Pada dasarnya, *project finance* merupakan bentuk kredit di mana pembayaran dilakukan berdasarkan kemampuan proyek itu sendiri untuk melunasi kewajiban finansialnya. Dengan kata lain, perusahaan yang mensponsori proyek tersebut tidak akan diminta untuk menanggung kewajiban finansial proyek jika terjadi gangguan pada arus kas proyek tersebut.

2.7 Metode Penilaian Investasi

Menurut Hansen dan Mowen (2009) menjelaskan bahwa keputusan investasi modal dibagi menjadi dua kategori, yaitu model nondiskonto dan diskonto. Model nondiskonto adalah model yang mengabaikan pentingnya nilai waktu dari uang, sedangkan model diskonto secara eksplisit memperhitungkan nilai waktu dari uang.

1. Model Nondiskonto

a. Metode Periode Pengembalian (*Payback Period*)

Payback period adalah jenis model nondiskonto yang mengukur waktu yang diperlukan bagi perusahaan untuk mendapatkan kembali investasi awal yang telah dilakukan.

Rumus *Payback Period*:

$$\text{Payback Period} = \frac{\text{Investasi awal}}{\text{Arus kas tahunan}}$$

b. Metode Tingkat Pengembalian Akuntansi (*Accounting Rate of Return*)

Tingkat pengembalian akuntansi (*accounting rate of return*) adalah model nondiskonto lain yang umum digunakan. Model ini menilai pengembalian dari suatu proyek berdasarkan laba yang dihasilkan, bukan dari arus kas proyek tersebut.

Rumus *Accounting Rate of Return*:

$$\text{Accounting Rate of Return} = \frac{\text{Laba rata-rata}}{\text{Investasi awal atau Investasi rata-rata}}$$

2. Model Diskonto

a. Metode Nilai Sekarang Bersih (*Net Present Value*)

Nilai sekarang bersih (*net present value*) adalah selisih antara nilai uang saat ini dari arus kas masuk dan arus kas keluar yang berhubungan dengan suatu proyek.

Rumus *Net Present Value*:

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

Keterangan:

I = investasi awal

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

i = tingkat diskonto atau *return* yang diharapkan

t = periode waktu

Menurut Carter (2009), *Net Present Value* memiliki kelemahan dan kelebihan dalam penggunaannya, yaitu:

Kelemahan NPV:

- NPV sulit untuk dihitung dan dimengerti.
- Manajemen harus memutuskan tingkat diskonto yang akan digunakan.

Kelebihan NPV:

- NPV memperhitungkan nilai waktu dari uang.
- NPV memperhitungkan aliran kas selama masa proyek.
- NPV memungkinkan penggunaan tingkat diskonto yang berbeda selama masa proyek.

Menurut Hansen & Mowen (2009), berikut kriteria untuk pengambilan keputusan terkait penggunaan NPV:

Tabel 2.1 Net Present Value

Bila	Berarti	Maka
NPV > 0	<ol style="list-style-type: none"> 1. Biaya investasi awal telah terbayar. 2. Tingkat pengembalian yang diharapkan telah tercapai. 3. Keuntungan yang diperoleh telah melebihi investasi awal dan tingkat pengembalian yang diharapkan. 	Investasi tersebut memberikan keuntungan sehingga layak diterima.
NPV < 0	Investasi lebih kecil dari tingkat pengembalian yang diinginkan.	Investasi tersebut ditolak karena tidak memberikan keuntungan bagi suatu proyek.
NPV = 0	1. Biaya investasi awal telah	Keputusan dapat

	terbayar. 2. Tingkat pengembalian yang diharapkan telah tercapai.	diterima atau ditolak karena investasi tersebut menghasilkan jumlah yang sama dengan tingkat pengembalian yang diharapkan.
--	--	--

b. Metode Tingkat Pengembalian Internal (*Internal Rate of Return*)

Model diskonto lainnya adalah metode tingkat pengembalian internal (*internal rate of return*). Tingkat pengembalian internal adalah tingkat suku bunga di mana nilai sekarang dari arus kas yang diterima dari proyek sama dengan biaya investasi proyek tersebut. Dengan kata lain, IRR adalah suku bunga yang mengatur NPV proyek sama dengan nol.

Rumus *Internal Rate of Return*:

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

Keterangan:

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

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

i = *return* yang diharapkan atau tingkat diskonto

t = periode waktu