

## BAB II

### KEPUTUSAN INVESTASI MODAL

#### 2.1. Investasi

Menurut Brown and Reilly (2009), investasi merupakan sebuah komitmen untuk suatu jangka waktu yang lama untuk mendapatkan penerimaan di masa depan yang akan mengkompensasi investor untuk waktu dana tersebut dijanjikan, tingkat inflasi yang diharapkan, dan ketidakpastian dalam pembayaran di masa yang akan datang. Investor juga bisa berupa investor perorangan, pemerintahan, sebuah perusahaan, atau investasi dapat menjadi dana pensiun.

Menurut Mulyadi (2001), investasi merupakan pengaitan sumber – sumber dalam jangka panjang untuk menghasilkan laba di masa mendatang. Misalnya, dalam penambahan kapasitas pabrik, dana yang sudah ditanamkan akan terikat dalam jangka waktu yang cukup lama, sehingga perputaran dari dana yang sudah diinvestasikan tersebut kembali menjadi uang tunai tidak akan dapat terjadi dalam kurun waktu satu atau dua tahun, namun dalam jangka waktu yang cukup lama. Pada saat suatu investasi sudah diputuskan, maka perusahaan akan terikat pada jalan panjang yang sudah dipilih di masa yang akan datang dan tidak mudah untuk disimpangi. Selain itu, investasi juga banyak mengandung ketidakpastian dan risiko.

Menurut Bodie *et al* (2018), umumnya investasi dibedakan menjadi dua jenis, yaitu investasi pada *financial assets* dan investasi pada *real assets*. Contoh *financial assets* dapat berupa saham dan obligasi. Surat berharga tersebut tidaklah

lebih dari lembaran kertas atau bahkan sebuah entri komputer, dan surat berharga juga tidak berkontribusi secara langsung terhadap kapasitas produktif dalam perekonomian. Sebagai gantinya, aset – aset tersebut merupakan sarana para individual dalam mengklaim aset nyata atau *real assets* mereka. *Financial assets* merupakan klaim terhadap pendapatan yang dihasilkan oleh *real assets*. Sedangkan *real assets* adalah kekayaan materi yang dimiliki oleh seseorang berupa jasa dan barang yang bisa dibuat oleh manusia. *Real assets* dapat berupa tanah, bangunan, mesin, pengetahuan yang bisa digunakan untuk memproduksi barang dan jasa.

Sedangkan menurut Halim (2003), Investasi pada *financial assets* merupakan investasi yang dilakukan di pasar uang, seperti *commercial paper*, sertifikat deposito, surat berharga pasar uang lainnya, atau obligasi, opsi, waran, saham, dan lainnya yang dilakukan di pasar modal. Sedangkan investasi pada *real assets* merupakan investasi dalam bentuk pembelian aset produktif, seperti pendirian pabrik, pembukaan perkebunan, pembukaan pertambangan, dan yang lainnya.

## **2.2. Jenis – Jenis Investasi**

Menurut Mulyadi (2001), investasi dapat diklasifikasikan sebagai berikut :

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

Investasi dalam perluasan usaha merupakan modal yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk menambah kapasitas produksi agar dapat menjadi lebih besar dari sebelumnya. Terdapat dua kriteria yang perlu dipertimbangkan dalam melakukan investasi dalam perluasan usaha,

yaitu taksiran laba atau *profit* di masa yang akan datang, dan tingkat pengembalian investasi atau *return on investment*. Faktor yang berbeda – beda untuk tiap – tiap investasi, nilai waktu uang, dan pajak penghasilan juga penting untuk dipertimbangkan dikarenakan ketiga faktor tersebut menentukan arus kas atau *cash flows* di masa mendatang.

2. Investasi yang tidak dapat diukur labanya (*non – measureable profit investment*).

Investasi yang tidak dapat diukur labanya dimaksudkan untuk meningkatkan laba perusahaan, namun laba yang diharapkan perusahaan akan diperoleh ini sulit untuk dihitung secara teliti. Pada investasi ini, biasanya manajemen puncak lebih banyak mendasarkan terhadap pertimbangannya sendiri (*judgement*) daripada atas dasar analisis data kuantitatif.

3. Investasi yang tidak menghasilkan laba (*non – profit investment*).

Investasi yang tidak menghasilkan laba timbul dikarenakan oleh adanya regulasi pemerintah atau karena adanya syarat – syarat kontrak yang sudah disetujui oleh perusahaan, dimana perusahaan diwajibkan untuk melaksanakan investasi tersebut tanpa mempertimbangkan apakah perusahaan akan mendapatkan laba atau rugi di kemudian hari. Investasi ini tidak memerlukan pertimbangan ekonomis sebagai kriteria untuk mengukur apakah perlu atau tidak pengeluaran ini dikarenakan oleh sifat dari investasi ini adalah sebuah kewajiban yang harus dilaksanakan.

4. Investasi dalam penggantian ekuipmen dan mesin (*replacement investment*).

Investasi jenis dalam penggantian ekuipmen dan mesin merupakan pengeluaran modal untuk melakukan pergantian ekuipmen dan mesin yang ada. Dalam pemakaian ekuipmen dan mesin, suatu saat akan terjadinya biaya operasi ekuipmen dan mesin menjadi lebih besar apabila dibandingkan dengan biaya operasi jika mesin tersebut diganti dengan mesin yang lebih baru, atau jika produktivitasnya tidak lagi mampu memenuhi kebutuhan. Penggantian ekuipmen dan mesin ini biasanya dilakukan atas dasar pertimbangan adanya penghematan biaya yang akan diperoleh atau adanya kenaikan produktivitas.

### **2.3. Keputusan Investasi Modal**

Menurut Hansen and Mowen (2007), keputusan investasi modal berkaitan dengan proses perencanaan, merancang keuangan, menggunakan kriteria tertentu untuk memilih aset jangka panjang, dan penetapan prioritas dan tujuan. Dikarenakan oleh keputusan investasi modal menempatkan jumlah sumber daya yang besar untuk dipertaruhkan dalam jangka waktu yang panjang dan secara terus menerus memberikan dampak terhadap perkembangan perusahaan di masa yang akan datang, keputusan investasi modal merupakan salah satu keputusan yang paling penting harus diambil oleh manajer. Setiap organisasi memiliki sumber daya yang terbatas, dimana sumber daya yang terbatas tersebut harus dikelola atau

ditingkatkan untuk profitabilitas jangka panjang dari organisasi tersebut. Keputusan investasi modal yang buruk juga bisa menjadi bencana untuk organisasi tersebut.

#### **2.4. Proses Investasi**

Menurut Halim (2003), proses investasi menunjukkan bagaimana seharusnya seorang investor membuat keputusan investasi pada efek – efek yang dapat dipasarkan, dan kapan dilakukan. Untuk itu, maka diperlukan beberapa tahapan sebagai berikut :

1. Menentukan tujuan investasi

Dalam menentukan tujuan investasi, ada tiga hal yang perlu dipertimbangkan, yaitu ketersediaan jumlah dana yang akan diinvestasikan, tingkat risiko (*rate of risk*), dan tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected rate of return*). Apabila dana yang dimiliki investor cukup tersedia, maka investor akan menginginkan penghasilan yang maksimal dengan tingkat risiko tertentu. Pada umumnya, jika tingkat risiko semakin besar, maka akan semakin besar pula tingkat pengembalian yang diharapkan.

2. Melakukan analisis

Dalam melakukan analisis, investor akan melakukan analisis terhadap suatu atau sekelompok efek. Salah satu tujuan analisis ini adalah untuk mengidentifikasi efek yang salah harga atau *mispriced*, apakah harga dari sebuah investasi terlalu rendah atau terlalu tinggi. Maka dari itu,

terdapat dua pendekatan yang dapat digunakan dalam melakukan analisis, yaitu :

a. Pendekatan fundamental

Pendekatan ini didasari oleh informasi – informasi yang diterbitkan oleh emiten maupun administrator dari bursa efek.

b. Pendekatan Teknikal

Pendekatan ini didasari oleh data (perubahan) harga saham di masa lalu sebagai upaya dalam memperkirakan harga saham di masa yang akan datang.

3. Melakukan pembentukan portofolio

Dalam melakukan pembentukan portofolio, akan dilakukan identifikasi terhadap efek mana yang akan dipilih dan berapa proporsi dana yang akan diinvestasikan pada masing – masing efek tersebut. Efek yang dipilih dalam membentuk portofolio adalah efek – efek yang memiliki hubungan berlawanan yang dimaksudkan untuk memperkecil tingkat risiko.

4. Melakukan evaluasi kinerja portofolio

Dalam tahap evaluasi kinerja portofolio, akan dilakukan evaluasi atas kinerja portofolio yang sudah dibentuk. Hal yang dievaluasi merupakan tingkat keuntungan yang diharapkan dan tingkat risiko yang ditanggung. Evaluasi kinerja portofolio juga terdiri dari dua cara, yaitu :

- a. *Measurement* adalah penilaian kinerja portofolio atas dasar aset yang telah ditanamkan dalam portofolio tersebut.
  - b. *Comparison* adalah penilaian atas dasar perbandingan atas dua set portofolio yang memiliki tingkat risiko sama.
5. Melakukan revisi kinerja portofolio

Tahap ini adalah tindak lanjut dari tahap evaluasi kinerja portofolio. Dari hasil evaluasi tersebut, selanjutnya akan dilakukan revisi terhadap efek – efek yang membentuk portofolio tersebut jika dirasa bahwa komposisi portofolio yang sudah dibentuk tidak sesuai dengan tujuan investasi (misalnya tingkat pengembalian investasinya lebih rendah dari yang disyaratkan, dan lain sebagainya).

## **2.5. Kriteria Penilaian Investasi**

Menurut Mulyadi (2001), manajemen memerlukan informasi akuntansi diferensial sebagai salah satu dasar penting dalam menentukan pilihan investasi. Investasi akan dipilih manajemen berdasarkan model pengambilan keputusan yang mendasarkan pada jangka waktu pengembalian investasi atau kemampuan investasi dalam menghasilkan laba. Namun, dalam keputusan penambahan aktiva tetap, informasi akuntansi manajemen yang dipertimbangkan oleh manajemen adalah aktiva diferensial. Aktiva diferensial merupakan tambahan diferensial yang berupa tambahan pendapatan yang dihasilkan dengan adanya penambahan aktiva tetap tersebut, serta biaya diferensial yang berupa tambahan biaya yang akan dikeluarkan oleh perusahaan dalam mengoperasikan atau menggunakan aktiva tetap tersebut.

Menurut Hansen and Mowen (2007), terdapat beberapa metode dalam menilai apakah suatu investasi perlu dilakukan atau tidak, diantaranya adalah :

1. *Payback Period*

*Payback Period* merupakan salah satu metode penilaian investasi non diskon disamping *Accounting Rate of Return*. Metode *Payback Period* merupakan waktu yang dibutuhkan oleh organisasi untuk mendapatkan kembali modal yang ditanamkan saat investasi mula – mula. Rumus untuk menghitung *Payback Period* adalah sebagai berikut :

$$\text{Payback Period} = \frac{\text{Investasi mula – mula}}{\text{ arus kas per tahun}}$$

Namun, jika arus kas dari organisasi tidak merata, maka *payback period* dihitung dengan menjumlahkan arus kas hingga investasi mula – mula sampai modal yang ditanamkan saat investasi mula – mula didapatkan kembali.

2. *Accounting Rate of Return*

Metode *accounting rate of return* merupakan metode penilaian investasi non diskon kedua yang sering digunakan selain metode *payback period*. Metode ini mengukur tingkat pengembalian sebuah proyek dalam hal pendapatan, sebagai lawan untuk menggunakan arus kas dari sebuah proyek. Rumus dalam menghitung *accounting rate of return* adalah sebagai berikut :

$$\text{Accounting Rate of Return} = \frac{\text{Rata – rata laba}}{\text{Rata – rata investasi}}$$

Laba tidaklah sama dengan arus kas dikarenakan oleh akrual dan deferral yang digunakan dalam penghitungan. Laba rata – rata suatu proyek diperoleh dengan menambahkan laba bersih setiap tahun dan membaginya dengan jumlah tahun. rata – rata laba bersih untuk sebuah proyek bisa diperkirakan dengan mengurangi rata – rata depresiasi dari rata – rata arus kas. Asumsikan jika semua pendapatan yang didapat dalam satu periode sudah dikumpulkan dan depresiasi tersebut merupakan satu – satunya beban non tunai, maka perkiraan tersebut adalah tepat.

### 3. *Internal Rate of Return*

*Internal Rate of Return* didefinisikan sebagai tingkat suku bunga yang mengatur nilai sekarang dari arus kas masuk suatu proyek sama dengan nilai sekarang dari biaya suatu proyek. Dengan kata lain, *Internal Rate of Return* merupakan tingkat suku bunga yang mengatur *Net Present Value* suatu proyek ada di titik nol. Berikut adalah cara perhitungan yang bisa digunakan untuk menentukan *Internal Rate of Return* dari sebuah proyek :

$$I = \sum CF_t / (1 + I)^t$$

### 4. *Net Present Value*

*Net Present Value* merupakan perbedaan antara nilai sekarang dari arus kas masuk dan keluar yang berhubungan dengan suatu proyek. Untuk menghitung *Net Present Value*, maka bisa digunakan rumus sebagai berikut :

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

dimana :

$I$  = nilai sekarang dari biaya suatu proyek

$CF_t$  = arus kas masuk yang akan diterima dalam periode  $t$ , dimana  $t = 1$

...  $n$

$n$  = umur manfaat proyek

$i$  = tingkat pengembalian yang diminta

$t$  = periode waktu

$P$  = nilai sekarang dari arus kas masuk proyek di masa depan

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

##### 5. *Profitability Index*

Menurut Sutojo (2000), *Profitability Index* atau *benefit – cost ratio* proyek adalah cara lain untuk mengukur profitabilitas rencana investasi barang modal. Metode *Profitability Index* ini menghitung perbandingan antara jumlah seluruh *present value cash inflows* yang akan dikumpulkan proyek dengan jumlah dana yang diperlukan untuk membangun proyek tersebut. *Profitability Index* dapat diperoleh dengan cara :

$$PI = \left[ \frac{CFI\ 1}{(1+r)^1} + \frac{CFI\ 2}{(1+r)^2} + \frac{CFI\ 3}{(1+r)^3} + \dots + \frac{CFI\ n}{(1+r)^n} \right] : I_0$$

Agar suatu usulan proyek dapat diterima, maka nilai dari *Profitability Index* harus lebih dari 1. Jika ditinjau dari segi tolak ukur profitabilitas yang digunakan, metode *Profitability Index* dan *Net Present Value* mempunyai kelebihan tersendiri, yaitu dengan jelas dapat menyatakan berapa jumlah keuntungan yang diharapkan dapat diterima oleh investor atau perusahaan.