

BAB II

KEPUTUSAN INVESTASI MODAL

2.1. Investasi

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang (Tandelilin, 2010). Menurut Hartono (2013), investasi merupakan penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu yang tertentu. Menurut Mulyadi (2001), investasi merupakan pengkaitan sumber-sumber jangka panjang untuk menghasilkan laba di masa yang akan datang. Terdapat dua atribut penting dalam investasi yaitu, risiko dan tenggang waktu. Dari definisi diatas dapat disimpulkan bahwa investasi adalah penggunaan sejumlah dana yang dimiliki saat ini dengan tujuan keuntungan di masa yang akan datang.

Tipe-tipe investasi keuangan menurut Hartono (2013), adalah:

1. Investasi langsung

Investasi yang dilakukan dengan membeli secara langsung aktiva keuangan dari suatu perusahaan baik melalui perantara atau dengan cara yang lain.

2. Investasi tidak langsung

Investasi yang dilakukan dengan cara membeli saham dari perusahaan investasi yang memiliki portofolio aktiva-aktiva keuangan dari perusahaan-perusahaan lain.

Menurut Mulyadi (2001), jenis-jenis investasi yaitu:

1. Investasi yang tidak menghasilkan laba

Investasi ini timbul karena danya peraturan pemerintah atau karena syarat-syarat kontrak yang telah disetujui, yang mewajibkan perusahaan untuk melaksanakannya tanpa mempertimbangkan laba atau rugi.

2. Investasi yang tidak dapat diukur labanya

Investasi ini dimaksudkan untuk menaikkan laba, namun laba yang diharapkan oleh perusahaan dengan adanya investasi ini sulit untuk dihitung secara teliti.

3. Investasi dalam penggantian mesin dan peralatan

Investasi ini meliputi penggantian mesin dan peralatan yang ada.

4. Investasi dalam perluasan usaha

Investasi ini merupakan pengeluaran untuk menambah kapasitas produksi atau operasi menjadi lebih besar dari sebelumnya.

2.2. Sumber Dana

Dalam melakukan investasi diperlukan sejumlah dana untuk merealisasikan proyek yang direncanakan. Disamping untuk aktiva tetap, dana juga dibutuhkan untuk modal kerja, yang diartikan sebagai modal kerja bruto (Sugiyanto *et al*, 2020). Sejumlah dana tersebut dapat merupakan modal sendiri maupun bukan modal sendiri yang berasal dari pinjaman. Menurut Sugiyanto et al (2020), beberapa sumber dana yang penting, antara lain:

1. Modal pemilik perusahaan yang disetorkan
2. Saham yang diperoleh dari penerbitan saham di pasar modal
3. Obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan dan dijual di pasar modal
4. Kredit yang diterima dari bank
5. Sewa guna (*leasing*) dari lembaga non-bank

Menurut Kasmir dan Jakfar (2015), dilihat dari sumber asalnya, modal dibagi menjadi dua macam, yaitu:

1. Modal Asing (Modal Pinjaman)

Modal asing atau modal pinjaman merupakan modal yang diperoleh dari pihak luar perusahaan dan biasanya diperoleh secara pinjaman. Sumber-sumber modal asing dapat diperoleh antara lain dari:

- a. Pinjaman dari dunia perbankan

- b. Pinjaman dari lembaga keuangan seperti perusahaan modal *ventura*, asuransi, *leasing*, dana pensiun, atau lembaga keuangan lainnya.
- c. Pinjaman dari perusahaan nonbank.

2. Modal Sendiri

Perolehan dana dari modal sendiri biasanya seperti berasal dari:

- a. Setoran pemegang saham
- b. Dari cadangan laba
- c. Dari laba yang belum dibagi

2.3. Biaya Modal

Menurut Sugeng (2019) biaya modal (*cost of capital*) didefinisikan sebagai biaya atau beban yang ditanggung oleh perusahaan atas penggunaan dana (modal) tertentu. Biaya modal pada umumnya ditentukan dalam rangka penggunaan sumber-sumber dana jangka panjang. Penggunaan dana dalam jangka panjang mencakup dana dalam jangka panjang sehingga memerlukan pertimbangan dan kebijakan tertentu. Dari sisi investor, biaya modal merupakan tingkat pendapatan atau tingkat pengembalian yang diharapkan atas dana yang diinvestasikannya ke dalam perusahaan. Menurut Carter (2009) biaya modal (*cost of capital*) mencerminkan perkiraan tingkat pengembalian yang diminta oleh investor untuk tingkat risiko tertentu.

2.4. Pendapatan

Menurut Martani *et al* (2016), definisi pendapatan adalah penghasilan yang berasal dari aktivitas normal dari suatu entitas dan merujuk kepada istilah yang berbeda-beda

seperti penjualan (*sales*), pendapatan jasa (*fees*), bunga (*interest*), dividen (*dividends*), dan royalti (*royalty*). Pendapatan sangat berpengaruh bagi keseluruhan hidup perusahaan. Semakin besar pendapatan, maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membiayai pengeluaran dan kegiatan-kegiatan yang dilakukan perusahaan (Maulana, 2018).

PSAK Nomor 23 tentang pendapatan menyatakan bahwa pendapatan adalah arus kas bruto dari manfaat ekonomi yang timbul dari aktivitas normal entitas selama periode jika arus masuk tersebut mengakibatkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penanaman modal. Pendapatan terdiri dari:

1. Penjualan barang
2. Penjualan jasa
3. Bunga, royalti, dan dividen.

2.5. Biaya

Menurut Dunia et al (2018), biaya adalah pengeluaran-pengeluaran atau pengorbanan untuk memperoleh barang atau jasa yang berguna untuk masa yang akan datang, atau memiliki manfaat melebihi satu periode akuntansi tahunan. Klasifikasi biaya diperlukan untuk menginformasikan dan menyajikan data biaya bagi manajemen untuk pengambilan keputusan. Berdasarkan perilaku biaya terhadap perubahan dalam tingkat kegiatan atau volume maka biaya-biaya dapat dikategorikan dalam tiga jenis biaya, yaitu:

1. Biaya variabel. Biaya variabel adalah biaya-biaya yang nilai totalnya berubah secara langsung seiring dengan adanya perubahan pada tingkat aktivitas atau volume, baik volume produksi ataupun volume penjualan tetapi nilai per unitnya tidaklah berubah.
2. Biaya tetap. Biaya tetap merupakan biaya-biaya yang nilainya secara total tetap atau tidak berubah dengan adanya perubahan pada tingkat atau aktivitas atau volume dalam batas-batas dari tingkat yang relevan atau dalam periode waktu tertentu.
3. Biaya semivariabel. Biaya semivariabel adalah biaya-biaya yang memiliki unsur biaya tetap dan unsur biaya variabel.

2.6. Aliran Kas

Kas merupakan aktiva yang paling likuid atau merupakan salah satu unsur modal kerja yang paling tinggi tingkat likuiditasnya (Sugiyanto et al, 2020). Kas adalah berupa uang tunai yang terdapat dalam perusahaan (*cash on hand*) dan surat berharga lainnya, serta uang yang ada di bank dalam bentuk rekening koran dan deposito atau tabungan yang dalam jangka pendek atau waktu segera dapat diuangkan sebagai alat pembayaran (Musthafa, 2017). Aliran kas terdiri dari aliran kas masuk (*cash inflow*) dan aliran kas keluar (*cash outflow*). Laporan perubahan kas (*cash flow statement*) disusun untuk menunjukkan perubahan kas selama satu periode tertentu serta memberikan alasan mengenai perubahan kas tersebut dengan menunjukkan dari mana sumber-sumber kas dan penggunaan-penggunaannya (Sugiyanto et al, 2020). Menurut

Carter (2005) 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.

2.7. Penganggaran Modal (*Capital Budgeting*)

Menurut Hansen dan Mowen (2009) *capital budgeting* adalah proses pembuatan keputusan investasi yang relatif besar untuk kegiatan jangka panjang. Penganggaran modal sering juga disebut keputusan investasi modal, begitu juga sebaliknya. Terdapat dua karakteristik dalam pengambilan keputusan investasi yaitu melibatkan jangka waktu yang cukup panjang karena melibatkan aset yang didepresiasi dan memerlukan dana yang cukup besar. Ada dua jenis proyek investasi, yaitu:

1. *Independent projects* yaitu penerimaan proyek investasi yang jika diterima atau ditolak tidak akan mempengaruhi aliran kas proyek lainnya.
2. *Mutually exclusive proyek* yaitu proyek investasi yang jika diterima akan menghentikan kemungkinan proyek lain diterima.

2.8. Teknik Penilaian Investasi

Investasi modal memerlukan komitmen sumber daya yang substansial untuk periode waktu yang panjang, oleh karena ukuran serta lamanya komitmen tersebut, investasi yang buruk dapat memiliki dampak jangka panjang yang material atas profitabilitas dan kelangsungan hidup (Carter, 2009). Terdapat empat teknik evaluasi menurut Carter (2009), yaitu:

1. *Payback Period Method*

Metode *payback period* mengukur lamanya waktu yang diperlukan oleh proyek tersebut untuk mengembalikan pengeluaran kas awal. Berikut adalah rumus *payback period*:

$$\text{Payback Period} = \frac{\text{Nilai Investasi}}{\text{Kas Masuk Bersih}} \times 1 \text{ tahun}$$

Keunggulan dari penggunaan 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 untuk memperoleh kembali investasi awal.
- 4) Merupakan metode yang digunakan secara luas dan jelas merupakan metode yang lebih baik dibandingkan dengan metode berdasarkan perasaan, pengalaman, atau intuisi.

Namun, terdapat pula kelemahan dalam penggunaan metode ini, yaitu:

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

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

Ketika metode ini digunakan untuk mengevaluasi usulan investasi, maka estimasi tingkat pengembalian akuntansi dibandingkan dengan target tingkat tingkat pengembalian. Jika ada lebih dari satu proyek yang melebihi target tingkat pengembalian, dan dan yang ada tidak mencukupi untuk mendanai semua proyek yang masuk dalam kualifikasi, maka proyek yang dapat diterima diurutkan dan yang paling menguntungkan yang dipilih. Berikut rumus tingkat pengembalian akuntansi:

$$ARR = \frac{\text{Laba rata - rata}}{\text{Investasi awal}}$$

Keunggulan dalam penggunaan metode ini, yaitu:

- 1) Metode ini memfasilitasi tindak lanjut atas belanja modal karena data yang diperlukan adalah sama dengan data yang secara normal dihasilkan dalam laporan akuntansi, yaitu laba dan beban akuntansi akrual dan bukannya arus kas aktual.
- 2) Metode ini mempertimbangkan laba seumur hidup proyek.

Namun, terdapat pula kelemahan dalam penggunaan metode ini, yaitu:

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

3. Metode Nilai Sekarang Bersih (*Net Present Value Method*)

Net Present Value merupakan selisih antara nilai sekarang dari arus kas masuk dan arus kas keluar yang berhubungan dengan suatu proyek. Berikut merupakan rumus dari NPV:

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

Dimana:

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

I = nilai sekarang dari biaya proyek (investasi awal)

i = tingkat diskonto atau *return* yang diharapkan

t = periode waktu

Keunggulan dalam penggunaan metode ini adalah:

- 1) Mempertimbangkan nilai waktu uang.
- 2) Mempertimbangkan arus kas selama umur proyek.
- 3) Memungkinkan tingkat diskonto yang berbeda selama umur proyek.

Namun, kelemahan dalam penggunaan metode ini adalah metode ini sulit untuk dihitung dan dipahami. Menurut Hansen dan Mowen (2009) berikut kriteria dalam pembuatan keputusan menggunakan NPV :

Tabel 2.1

Kriteria Pengambilan Keputusan Metode *Net Present Value*

Jika	Artinya	Maka
NPV > 0	1. Investasi awal telah tertutupi. 2. Tingkat pengembalian yang diperlukan telah dipenuhi. 3. pengembalian yang melebihi (1), dan (2) telah diterima.	Investasi tersebut menguntungkan dan karena itu dapat diterima
NPV < 0	1. Investasi belum tertutupi. 2. Tingkat pengembalian belum terpenuhi. 3. Pengembalian kurang dari yang seharusnya diterima.	Investasi ditolak.
NPV = 0	1. Investasi awal telah tertutupi 2. Tingkat pengembalian yang diminta telah dipenuhi. 3. Pengembalian sama dengan yang diterima, tidak lebih tidak kurang.	Investasi dapat ditolak maupun diterima karena investasi tersebut akan menghasilkan jumlah yang sama dengan tingkat pengembalian yang diminta.

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

Tingkat pengembalian internal (*internal rate of return*) adalah suku bunga yang mengatur nilai sekarang dari arus kas masuk proyek sama dengan nilai sekarang dari biaya proyek tersebut. Berikut merupakan rumus IRR:

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

Dimana:

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

I = nilai sekarang dari biaya proyek (investasi awal)

i = tingkat diskonto atau *return* yang diharapkan

t = periode waktu

Keunggulan dalam penggunaan metode ini adalah:

- 1) Mempertimbangkan nilai waktu dari uang.
- 2) Mempertimbangkan arus kas selama umur 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 yang berbeda pula dapat diurutkan secara logis sesuai dengan tingkat pengembalian internalnya masing-masing.

Namun, terdapat pula kelemahan dalam penggunaan metode ini, yaitu:

- 1) Metode ini sulit untuk dihitung dan dipahami.
- 2) Ketika tanda arus kas berubah lebih dari sekali, maka proyek tersebut memiliki lebih dari satu tingkat pengembalian. Tingkat pengembalian lebih dari satu ini akan menghalangi analisis karena sulit untuk diinterpretasikan dan membatasi perbandingan dengan proyek lain.

