

BAB II

PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI

2.1 Investasi

Investasi adalah usaha penanaman produksi secara langsung pada usaha tertentu, baik perusahaan yang baru saja dibangun atau untuk tujuan memperluas suatu usaha tersebut. Berinvestasi memiliki beberapa tujuan salah satunya adalah untuk memperoleh manfaat dan laba tambahan di kemudian hari dalam jangka waktu yang panjang, serta dapat memiliki manfaat non keuangan seperti memperluas lapangan pekerjaan. Untuk melakukan investasi pada suatu usaha tertentu agar mencapai tujuan yang diinginkan maka diperlukan adanya studi kelayakan usaha terhadap rencana investasi oleh pihak yang berkepentingan baik secara langsung maupun tidak langsung. Studi investasi banyak mengandung ketidakpastian dan resiko.

Menurut Mulyadi (2006), investasi adalah suatu keputusan melepaskan dana saat sekarang dengan harapan untuk menghasilkan arus dana pada waktu yang akan datang dengan jumlah yang lebih besar daripada dana yang dilepaskan pada saat investasi awal. Contohnya adalah dalam penambahan kapasitas perusahaan. Dana yang sudah ditanamkan akan terikat dalam jangka waktu yang panjang, sehingga perputaran dana yang sudah diinvestasikan tersebut kembali menjadi uang tunai dan tidak akan dapat terjadi dalam kurun

waktu satu atau dua tahun, namun dalam jangka waktu yang cukup lama. Jika suatu investasi sudah dapat diputuskan, maka perusahaan akan terikat dalam jangka waktu panjang yang sudah dipilih dan tidak dapat dikembalikan seperti semula.

Investasi modal dapat digolongkan menjadi dua, yaitu investasi aktiva lancar dan investasi tidak lancar. Penggolongan tersebut didasarkan pada jangka waktu investasi tersebut, misalnya didalam aktiva tetap pengembalian akan diterima kembali secara keseluruhan dalam waktu yang ditentukan secara berangsur melalui beban penyusutan. Sedangkan pengeluaran modal adalah proses mengenai pengeluaran dana dengan jangka waktu pengembalian melebihi waktu 1 tahun, misalnya pembelian mesin-mesin baru, pembangunan gedung dan lain-lain.

2.2 Jenis-Jenis Investasi

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia dalam Standar Akuntansi Keuangan (2009:13) investasi dibagi menjadi beberapa jenis, antara lain :

1. Investasi Lancar

Investasi lancar adalah investasi yang dapat segera dicairkan dan untuk dimiliki selama setahun atau kurang.

2. Investasi Jangka Panjang

Investasi jangka panjang adalah investasi yang memiliki kurun waktu yang cukup lama.

3. Investasi Properti

Investasi properti adalah investasi pada tanah atau bangunan yang tidak digunakan oleh perusahaan yang berinvestasi.

4. Investasi Dagang

Investasi dagang adalah investasi yang ditunjuk untuk mempermudah atau mempertahankan bisnis atau hubungan perdagangan.

Menurut Mulyadi (2006), investasi digolongkan menjadi empat, yaitu:

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

Investasi jenis ini timbul karena adanya 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 (*non-measurable profit investment*)

Jenis investasi ini adalah investasi untuk menaikkan laba, namun laba yang diharapkan akan diperoleh perusahaan dengan adanya investasi ini sulit untuk dihitung secara teliti. Contohnya pengeluaran biaya promosi produk untuk jangka panjang biaya penelitian dan pengembangan dan biaya program pelatihan dan pendidikan karyawan.

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

Investasi ini merupakan pengeluaran untuk penggantian mesin dan peralatan yang ada. Informasi penting yang perlu dipertimbangkan dalam keputusan penggantian mesin dan peralatan adalah informasi akuntansi diferensial yang berupa aktiva diferensial dan biaya diferensial. Penggantian mesin biasanya dilakukan atas dasar pertimbangan adanya penghematan biaya yang akan diperoleh atau adanya kenaikan produktivitas dengan adanya penggantian tersebut.

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

Investasi jenis ini merupakan investasi pengeluaran untuk menambah kapasitas produksi atau operasi menjadi lebih besar dari sebelumnya. Untuk memutuskan jenis investasi ini yang perlu dipertimbangkan adalah apakah aktiva diferensial yang diperlukan untuk perluasan usaha dapat diperkirakan akan menghasilkan laba diferensial yang jumlahnya memadai. Dalam investasi ini perlu adanya kriteria yang dipertimbangkan yaitu taksiran laba masa yang akan datang dan kembalian investasi yang diperoleh karena adanya investasi tersebut.

2.3 Arus Kas (*Cash Flow*)

Menurut PSAK (2009:2), arus kas merupakan laporan keuangan yang berisikan pengaruh kas dari kegiatan operasi, transaksi investasi dan kegiatan transaksi pembiayaan atau pendanaan serta kenaikan atau penurunan bersih

dalam kas suatu perusahaan selama satu periode atau dapat juga disebut sebagai arus masuk dan arus keluar kas.

Laporan arus kas atau *cash flow* terdiri dari 3 aktivitas, antara lain:

1. Aktivitas Operasi (*Operating Activities*)

Aktivitas operasi merupakan laporan arus kas yang terdiri dari kegiatan operasional perusahaan. Aktivitas ini dapat diperoleh dengan memasukan nilai dari pengaruh kas/bank pada transaksi yang dilibatkan dalam penentuan laba bersih, misalnya seperti penjualan barang dan jasa dari pelanggan, pembelian persediaan, dan lain-lain.

2. Aktivitas Investasi (*Investing Activities*)

Aktivitas ini adalah aktivitas arus kas yang dihasilkan dari penjualan ataupun pembelian aktivitas tetap yang dimana aktivitas ini termasuk kegiatan memasukkan nilai dari transaksi yang mempengaruhi kas atau bank untuk kegiatan investasi pada aset yang umurnya diperkirakan lebih dari satu tahun. Contohnya pembelian atau penjualan aktiva tetap atau investasi jangka panjang.

3. Aktivitas Pendanaan (*Financing Activities*)

Aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang berasal dari penambahan modal perusahaan. Didalam aktivitas ini terdapat nilai penambahan atau pengurangan kas yang berasal dari kewajiban jangka panjang dan ekuitas pemilik, seperti penyetoran modal awal, utang bank atau obligasi dan penerbitan saham.

Dalam pembuatan arus kas atau *cash flow* terdapat dua metode yang dapat digunakan yaitu:

1. Metode Langsung

Metode langsung merupakan metode membuat laporan arus kas dengan mengelompokkan kegiatan operasi kedalam berbagai kategori. Misalnya, membedakan yang termasuk kategori aktivitas operasional dibedakan sesuai akunnya sendiri seperti beban penyusutan, beban amortisasi, laba atau rugi, dan lain-lain. Metode ini lebih mudah dipahami dan dapat memberikan informasi yang lengkap dalam pengambilan keputusan.

2. Metode Tidak Langsung

Metode tidak langsung lebih mementingkan perbedaan antara laba bersih dan arus kas dari aktivitas operasi. Metode tidak langsung menunjukkan hubungan antara laporan keuangan laba rugi, neraca, dan arus kas.

Metode tidak langsung lebih mudah dibandingkan metode langsung karena metode tidak langsung sudah tersedia langsung data dalam perusahaan. Penyusunan pada metode ini disusun berdasarkan laporan laba rugi dan neraca.

2.4 Keputusan Investasi Modal

Keputusan investasi modal merupakan investasi jangka panjang untuk memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang dan berkaitan dengan proses

perencanaan, penetapan tujuan, pengaturan pendanaan, serta penggunaan kriteria tertentu untuk memilih aktiva jangka panjang. Proses pengambilan keputusan investasi modal sering kali disebut sebagai penganggaran modal atau *capital budgeting* (Hansen Mowen; 2007). Ada dua jenis proyek penganggaran modal yaitu, proyek independen dan proyek saling eksklusif. Proyek independen adalah proyek yang diterima atau ditolak, tidak akan mempengaruhi arus kas proyek lainnya, sedangkan proyek saling eksklusif adalah proyek-proyek yang apabila diterima akan menghalangi penerimaan proyek lainnya.

Untuk membuat keputusan investasi modal, seorang manajer harus mengestimasi jumlah dan waktu arus kas, menilai resiko investasi, dan mempertimbangkan dampak proyek terhadap laba perusahaan. Perusahaan menganggap investasi modal begitu penting dikarenakan beberapa hal ini, yaitu:

1. Dana yang dikeluarkan jangka waktu yang panjang ini artinya perusahaan harus menunggu selama waktu yang panjang dan lama sampai keseluruhan dana yang tertanam dapat diperoleh kembali oleh perusahaan.
2. Investasi aktiva tetap menyangkut harapan terhadap hasil penjualan di waktu yang akan datang. Kesalahan dalam peramalan (*forecasting*) akan dapat mengakibatkan adanya *over* atau *under investment* dalam aktiva tetap.
3. Dana yang dikeluarkan untuk keperluan tersebut biasanya dalam jumlah yang besar.

4. Kesalahan dalam pengambilan keputusan modal dapat menimbulkan akibat dalam kurung waktu yang lama.

Studi kelayakan investasi mempunyai tujuan agar dapat terhindar dari penanaman modal berkelanjutan yang terlalu besar untuk suatu usaha yang ternyata tidak menguntungkan. Adapun tujuan dari melakukan suatu investasi secara teoritis adalah untuk memaksimalkan nilai pasar modal sendiri (saham).

2.4.1 Jenis-jenis Keputusan Investasi Modal

Dalam mengambil sebuah keputusan ada beberapa jenis yang membedakan, antara lain:

1. Pengambilan keputusan penghematan biaya

Keputusan yang akan menyebabkan adanya penurunan biaya yang selama ini ditanggung perusahaan. Sebagai contoh keputusan apakah suatu mesin atau teknologi perlu digunakan untuk menurunkan atau menghemat biaya operasional perusahaan.

2. Pengambilan keputusan untuk perluasan kapasitas

Keputusan yang akan meningkatkan kapasitas perusahaan saat ini, seperti keputusan apakah pabrik baru atau gedung serta fasilitas produksi harus dibeli atau dibuat untuk meningkatkan kapasitas produksi yang dimiliki selama ini.

3. Pengambilan keputusan pemilihan suatu jenis aktiva

Keputusan untuk memilih suatu aktiva dari berbagai pilihan yang ada, yaitu keputusan untuk memilih berbagai merek mesin atau peralatan lain yang akan dibeli perusahaan untuka menilai manakah yang paling efektif dan efisien.

4. Menyewa atau membeli suatu peralatan

Keputusan ini merupakan keputusan yang berkaitan dengan penambahan kapasitas perusahaan yang saati ini dimiliki, sebagai contoh apabila perusahaan membutuhkan tambahan kapasitas mesin produksi, apakah sebaiknya kebutuhan tersebut terpenuhi dengan membeli atau menyewa saja dari pihak luar.

5. Mengganti atau tidak suatu aktiva

Keputusan ini terjadi pada perusahaan yang memiliki aktiva tetap dengan umur ekonomis yang telah habis, namun masih dapat berfungsi dengan baik. Sebagai contoh apakah mesin lama yang saat ini habis umur ekonomisnya perlu diganti dengan yang baru atau tetap dipertahankan hanya perlu diperbaiki saja.

2.4.2 Tahap-tahap Pengambilan Keputusan Jangka Panjang

Beberapa tahapan dalam pengambilan keputusan jangka panjang, yaitu:

1. Mengidentifikasi usulan investasi yang potensial

Usulan investasi dapat berasal dari semua bagian atau unit-unit organisasi perusahaan dengan mengingat sumber dana yang dimiliki perusahaan serta tujuan perusahaan secara keseluruhan

2. Estimasi biaya dan manfaat setiap usulan proyek

Untuk menentukan apakah suatu usulan investasi mungkin dilaksanakan atau tidak, perlu dibandingkan antara biaya dan manfaat setiap usulan investasi.

Biaya : pengeluaran awal dan pengeluaran selama umur investasi

Manfaat : sesuatu yang akan diterima selama umur investasi

3. Penilaian usulan investasi

Penilaian dilakukan dengan mempertimbangkan unsur-unsur kualitatif maupun kuantitatif. Penilaian unsur kuantitatif dapat dilakukan dengan menggunakan beberapa metode evaluasi proyek. Faktor kualitatif antara lain dampak lingkungan, sosial, karyawan, dan lain-lain. Berdasarkan penilaian tersebut dapat ditentukan usulan investasi yang terbaik bagi perusahaan.

4. Penyusunan anggaran kebutuhan dana untuk investasi

Penyusunan anggaran untuk usulan investasi yang dipilih meliputi jumlah dana yang dibutuhkan serta kapan dana tersebut dibutuhkan. Dalam tahapan ini ditentukan pula asal sumber-sumber dana yang akan digunakan untuk memenuhi kebutuhan tersebut.

5. Penilaian kembali proyek setelah diterima (*Post Audit*)

Tahap ini dilakukan setelah usulan investasi yang dipilih perusahaan dijalankan atau direalisasikan. *Post audit* dapat dilakukan oleh pihak internal perusahaan maupun eksternal auditor. *post audit* dilakukan dengan membandingkan biaya dan manfaat yang sesungguhnya dengan prediksi atau estimasi yang sebelumnya ditentukan saat investasi diusulkan. Manfaat dari *post audit* antara lain:

- a. Untuk meyakinkan bahwa sumber-sumber ekonomi perusahaan digunakan dengan sebaik-baiknya. Apabila terjadi penyimpangan dapat diketahui dan ditentukan koreksi apabila diperlukan sedini mungkin.
- b. Memberikan umpan balik bagi perilaku manajer. Dengan adanya *post audit*, manajer akan bekerja dengan sebaik-baiknya guna mencapai apa yang telah diprediksi sebelumnya. Selain itu *feedback* dari *post audit* sangat berguna untuk peningkatan kualitas keputusan-keputusan yang akan datang.

2.5 Metode Penilaian Kelayakan Investasi

2.5.1 Model Non-diskonto

Model non-diskonto adalah model yang mengabaikan nilai waktu dari uang.

Model non-diskonto dibedakan menjadi dua bagian, yaitu:

1. Periode Pengambilan

Periode Pengambilan (*payback period*) adalah waktu yang dibutuhkan oleh suatu perusahaan untuk memperoleh kembali investasi awalnya. Jika arus kas dari suatu proyek diasumsikan tetap jumlahnya, maka bisa diasumsikan periode pengambilan sama dengan investasi semula / arus kas tahunan.

Payback period dapat digunakan sebagai ukuran kasar dari resiko, dengan pengertian bahwa semakin lama suatu proyek untuk menghasilkan uang, maka semakin beresiko proyek tersebut. Metode ini sering kali digunakan untuk memilih alternatif-alternatif yang saling bersaing.

Metode periode pengambilan memiliki beberapa manfaat bagi manajer antara lain:

- a. Membantu mengendalikan resiko yang berhubungan dengan ketidakpastian arus kas dimasa depan.
- b. Membantu meminimalkan dampak investasi terhadap masalah likuiditas perusahaan.
- c. Membantu mengendalikan resiko keuangan.
- d. Membantu mengendalikan pengaruh investasi terhadap ukuran kinerja.

Berikut adalah rumus dari metode *Payback Period*:

$$\text{Payback period} = \frac{\text{Nilai investasi}}{\text{Kas Masuk Bersih}} \times 1 \text{ tahun}$$

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

Tingkat pengembalian akuntansi mengukur pengembalian atas suatu proyek dalam kerangka laba, bukan dari arus kas proyek. Model ARR tidak memperhitungkan nilai waktu uang dan tidak dapat menyesuaikan dampak dari inflasi. Kelebihan dari metode ARR adalah mereka dapat mempertimbangkan laba selama umur hidup proyek.

Rumus dari metode ini adalah:

$$ARR = \frac{\text{labarata} - \text{rata}}{\text{investasi awal atau investasi rata} - \text{rata}}$$

2.5.2 Model Diskonto

Model ini secara ekspilist lebih mempertimbangkan nilai waktu dari uang dan oleh karena itu harus memasukkan konsep arus kas masuk dan arus kas keluar. Model ini dibagi menjadi dua bagian, yaitu:

1. Tingkat Pengembalian Internal (*Internal Rate of Return*)

IRR adalah metode dengan suku bunga yang mengatur nilai sekarang dari arus kas masuk proyek sama dengan nilai sekarang dari biaya proyek tersebut, artinya IRR adalah suku bunga yang mengatur NPV proyek sama dengan nol. Kelemahan dari metode IRR adalah metode ini terlalu

sulit untuk dihitung dan dipahami, sehingga jarang ada perusahaan yang menggunakan metode ini.

Ada beberapa kelebihan yang didapat dengan menggunakan metode ini, antara lain:

- a. Dapat mempertimbangkan arus kas selama umur proyek
- b. Menggunakan nilai waktu uang
- c. Tingkat pengembalian internal dapat lebih mudah diinterpretasikan dibandingkan dengan nilai sekarang bersih atau indeks nilai sekarang bersih.

Rumus yang digunakan untuk menentukan IRR suatu proyek, yaitu:

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

Dimana:

I : investasi awal (nilai sekarang obyek)

CF_t : arus kas yang diterima dalam periode t (dengan t-1 n)

i : return atau tingkat diskonto

t : periode waktu

2. *Net Present Value*

Net present value adalah selisih antara nilai tunai sekarang dari arus kas masuk dan arus kas keluar yang berhubungan dengan suatu proyek. NPV dapat mengukur probabilitas suatu investasi jika suatu proyek memiliki NPV bernilai positif maka ada peningkatan kekayaan.

Dalam menggunakan metode NPV, tingkat pengembalian yang diperlukan harus diperhitungkan. Tingkat pengembalian yang diperlukan (*required rate of return*) adalah tingkat pengembalian minimum yang dapat diterima. Hal itu juga disebut sebagai tingkat diskonto, tingkat rintangan atau tingkat batas dan biaya modal.

Menurut Hansen dan Mowen (2005), metode NPV memiliki beberapa kriteria dalam pembuatan keputusan, antara lain:

1. $NPV > 0$

Investasi awal telah tertutupi, tingkat pengembalian yang diperlukan telah tertutupi, pengembalian yang melebihi dari (1) dan (2) telah diterima. Maka investasi tersebut dapat diterima, karena menguntungkan dalam pembuatan proyek.

2. $NPV = 0$

Investasi awal telah tertutupi, tingkat pengembalian yang diterima dapat tertutupi. Maka pengembalian keputusan dapat diterima atau ditolak karena investasi tersebut menghasilkan jumlah yang tepat sama dengan tingkat pengembalian yang diminta.

3. NPV < 0

Investasi lebih kecil dari tingkat pengembalian yang diminta. Maka investasi tersebut ditolak karena tidak menguntungkan bagi suatu proyek.

Salah satu kelemahan metode NPV adalah manajemen harus menentukan tingkat diskonto yang akan digunakan.

Rumus metode NPV adalah sebagai berikut:

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

Dimana:

I : investasi awal (nilai sekarang obyek)

CF_t: arus kas yang diterima dalam periode t (dengan t-1 n)

i : return atau tingkat diskonto

t : periode waktu

Kelemahan menggunakan metode NPV:

1. Manajer harus terlenih dahulu menentukan tingkat diskonto yang akan digunakan.
2. Metode NPV sulit untuk dipahami dan dihitung.

2.6 Proses Investasi

Dalam proses investasi modal analisis lebih lanjut terhadap proyek modal segera setelah proyek diimplementasikan. Analisis ini disebut dengan

pasca audit. Pasca audit adalah nilai perbandingan manfaat aktual dengan manfaat yang diestimasi dan biaya operasional aktual dengan biaya operasional yang diestimasi. Pasca audit mengevaluasi hasil keseluruhan investasi dan mengusulkan tindakan perbaikan bila diperlukan.

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 resiko, dan tingkat pengembalian yang diharapkan. Apabila dana yang dimiliki investor cukup tersedia, maka investor akan menginginkan penghasilan yang maksimal dengan tingkat resiko tertentu. Pada umumnya jika tingkat resiko 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 dimasa lalu sebagai upaya dalam memperkirakan harga saham dimasa 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 resiko.

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 resiko 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 resiko sama.

5. Melakukan Revisi Kinerja Portofolio

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).