

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Landasan Teori

2.1.1.1 Pengertian Manajemen Keuangan

Menurut Sudana (2015:2), menjelaskan bahwa “manajemen keuangan perusahaan adalah salah satu bidang fungsional perusahaan yang berhubungan dengan pengambilan keputusan investasi jangka panjang, keputusan pendanaan jangka panjang, dan pengelolaan modal kerja perusahaan yang meliputi investasi dan pendanaan jangka pendek. Dengan kata lain, manajemen keuangan perusahaan merupakan bidang keuangan yang menerapkan prinsip-prinsip keuangan dalam suatu organisasi perusahaan untuk menciptakan dan mempertahankan nilai melalui pengambilan keputusan dan pengelolaan sumber daya yang tepat”.

Menurut Fahmi (2014:1), menjelaskan bahwa “Manajemen keuangan perusahaan merupakan penggabungan dari ilmu dan seni yang membahas, mengkaji dan menganalisis tentang bagaimana seorang manajer keuangan dengan mempergunakan seluruh sumberdaya perusahaan untuk mencari dana, mengelola dana, dan membagi dana dengan tujuan mampu memberikan profit atau kemakmuran bagi para pemegang saham dan sustainability (keberlanjutan) bagi perusahaan”.

Menurut Husnan dan Enny (2015:6), “Manajemen keuangan mempunyai tujuan untuk bisa mengambil keputusan-keputusan keuangan yang benar, manajer keuangan perlu menentukan tujuan yang harus dicapai, keputusan yang benar adalah keputusan yang akan membantu mencapai tujuan tersebut. Secara normatif tujuan keputusan keuangan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan, apa yang dimaksud dengan nilai perusahaan? Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual”.

Jadi manajemen keuangan adalah suatu kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan berguna untuk memeriksa anggaran, mengelolah, mengendalikan, dan menyimpan dana untuk kepentingan jangka panjang maupun jangka pendek.

2.1.1.2 Fungsi Manajemen Keuangan

“Manajemen keuangan menyangkut kegiatan perencanaan, analisis, dan pengendalian kegiatan keuangan, mereka yang melaksanakan kegiatan tersebut sering disebut sebagai manajer keuangan. Sebagai misal, keputusan untuk memperluas kapasitas pabrik, menghasilkan produk baru, jelas akan dibicarakan dan diputuskan oleh berbagai Direktur, tidak terbatas hanya oleh Direktur Keuangan. Banyak keputusan yang harus diambil oleh manajer keuangan dan berbagai kegiatan yang harus dijalankan oleh mereka, meskipun demikian kegiatan-kegiatan tersebut dapat dikelompokkan menjadi dua kegiatan utama, yaitu kegiatan menggunakan dana dan mencari pendanaan. Dua kegiatan utama (atau fungsi) tersebut disebut sebagai fungsi keuangan.” (Menurut Husnan dan Enny, 2015:6)

Menurut Fahmi (2014:3), “Ilmu manajemen keuangan berfungsi sebagai pedoman bagi manajer perusahaan dalam setiap pengambilan keputusan yang dilakukan. Artinya seorang manajer keuangan boleh melakukan terobosan dan kreatifitas berpikir. Akan tetapi semua itu tetap tidak mengesampingkan kaidah-kaidah yang berlaku dalam ilmu manajemen keuangan”.

2.1.1.3 Tujuan Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan memiliki tujuan melalui dua perbedaan, yaitu:

- a. *Profit risk approach*, dalam hal ini manajer keuangan tidak hanya sekedar mengejar maksimalisasi *profit*, akan tetapi juga harus mempertimbangkan risiko yang bakal dihadapi. Bukan tidak mungkin harapan *profit* yang besar tidak tercapai akibat risiko yang dihadapi juga besar. Di samping itu, manajer keuangan juga harus melakukan pengawasan dan pengendalian terhadap seluruh aktivitas yang dijalankan. Secara garis besar *Profit risk approach* terdiri dari:
 - Maksimilasi *profit*,
 - Minimal *risk*,
 - *Maintain control*, dan
 - *Achieve flexibility (careful management of fund and activities)*.
- b. *Liquidity and profitability*, merupakan kegiatan yang berhubungan dengan bagaimana seorang manajer keuangan mengelola likuiditas dan prifitabilitas perusahaan. Dalam hal likuiditas, manajer keuangan harus sanggup untuk

menyediakan dana (uang kas) untuk membayar kewajiban yang sudah jatuh tempo secara tepat waktu, Kasmir (2010:13).

Menurut Irham Fahmi (2014:3), ada beberapa tujuan dari manajemen keuangan yaitu:

- a. Memaksimalkan nilai perusahaan
- b. Menjaga stabilitas finansial dalam keadaan yang selalu terkendali
- c. Memperkecil risiko perusahaan dimasa sekarang dan yang akan datang.

Dari tiga tujuan ini yang paling utama adalah yang pertama yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Pemahaman memaksimalkan nilai perusahaan adalah bagaimana pihak manajemen perusahaan mampu memberikan nilai yang maksimum pada saat perusahaan tersebut masuk ke pasar.

2.1.2 Laporan Keuangan

2.1.2.1 Pengertian Laporan Keuangan

Menurut Fahmi (2014:31), “laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan, dan lebih jauh informasi tersebut dapat dijadikan sebagai gambaran kinerja keuangan perusahaan tersebut”.

Hery (2015:3), menjelaskan bahwa “laporan keuangan (*financial statement*) merupakan produk akhir dari serangkaian proses pencatatan dan pengikhtisaran data transaksi bisnis”. Seorang akuntan diharapkan mampu untuk mengorganisir seluruh data akuntansi hingga menghasilkan laporan keuangan, dan bahkan harus dapat menginterpretasikan serta menganalisis laporan keuangan yang dibuatnya.

Jadi laporan keuangan dapat diartikan sebagai suatu akhir proses dalam pencatatan keuangan perusahaan dalam periode waktu tertentu yang digunakan dalam menggambarkan kinerja suatu perusahaan.

2.1.2.2 Tujuan Laporan Keuangan

Yustina dan Titik (dalam Irham Fahmi (2014:34), yang mengatakan bahwa “laporan keuangan ditunjukkan sebagai pertanggungjawaban manajemen atas sumberdaya yang dipercayakan kepadanya kepada pemilik perusahaan atas kinerja yang telah dicapainya serta merupakan laporan akuntansi utama yang mengkomunikasikan informasi kepada pihak-pihak yang berkepentingan dalam membuat analisa ekonomi dan peramalan untuk masa yang akan datang”.

Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 1 (dalam Hery 2015:6), menjelaskan bahwa tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan.

Tujuan laporan keuangan untuk organisasi pencari laba (*profit organization*) adalah: (Hery, 2015:6-7)

- a. Memberikan informasi yang berguna bagi investor, kreditor, dan pemakai lainnya dalam membuat keputusan secara rasional mengenai investasi, kredit, dan lainnya.
- b. Memberikan informasi untuk membantu investor atau calon investor dan kreditor serta pemakai lainnya dalam menentukan jumlah, waktu, dan prospek penerimaan kas dan dividen atau bunga dan juga penerimaan dari penjualan, piutang atau saham pinjaman yang jatuh tempo.
- c. Memberikan informasi tentang sumber daya (aset) perusahaan, klaim atas aset, dan pengaruh transaksi, peristiwa, dan keadaan lain terhadap aset dan kewajiban.
- d. Memberikan informasi tentang kinerja keuangan perusahaan selama satu periode.
- e. Memberikan informasi tentang bagaimana perusahaan mendapatkan dan membelanjakan kas, tentang pinjaman dan pengembaliannya, tentang transaksi yang mempengaruhi modal, termasuk dividen dan pembayaran lainnya kepada pemilik, dan tentang faktor-faktor yang mempengaruhi likuiditas dan solvabilitas perusahaan.
- f. Memberikan informasi tentang bagaimana manajemen perusahaan mempertanggungjawabkan pengelolaan perusahaan kepada pemilik atas penggunaan sumberdaya (aset) yang telah dipercayakan kepadanya.
- g. Memberikan informasi yang berguna bagi manajer dan direksi dalam proses pengambilan keputusan untuk kepentingan pemilik perusahaan.

Sedangkan tujuan laporan keuangan untuk organisasi bukan pencari laba (*non-profit organization*) adalah: (Hery, 2015:7)

- a. Sebagai dasar dalam pengambilan keputusan mengenai alokasi sumber daya (aset) perusahaan.
- b. Untuk menilai kemampuan organisasi dalam memberikan pelayanan kepada publik.
- c. Untuk menilai bagaimana manajemen melakukan aktifitas pembiayaan dan investasi.
- d. Memberikan informasi tentang sumber daya (aset, kewajiban, dan kekayaan bersih perusahaan, serta perubahannya.

- e. Memberikan informasi tentang kinerja organisasi.
- f. Memberikan informasi tentang kemampuan organisasi dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya.

2.1.2.3 Unsur-unsur Laporan Keuangan

Mamduh (2011:27), menjelaskan bahwa “terdapat tiga jenis laporan keuangan yang sering digunakan yaitu neraca, laporan laba-rugi, dan laporan aliran kas. Bagian berikut ini menjelaskan lebih lanjut ketiga bentuk laporan keuangan tersebut”.

a. Neraca

Neraca keuangan perusahaan mencoba meringkaskan kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan pada waktu tertentu. Dengan demikian neracakeuangan merupakan “*snapshot*” gambaran kekayaan perusahaan pada saat tertentu, neraca keuangan biasanya dinyatakan neraca per tanggal tertentu.

Neraca dibagi ke dalam dua bagian: sisi kiri yang menyajikan aset yang dimiliki oleh perusahaan, dan sisi kanan yang menyajikan sumber dana yang dipakai untuk memperoleh aset tersebut. Untuk setiap sisi, neraca disusun atau diurutkan berdasarkan likuiditas aset tersebut. Likuiditas yang dimaksud disini adalah kedekatannya dengan kas. Karena itu kas ditempatkan pada baris pertama, kemudian piutang yang membutuhkan satu langkah untuk menjadi kas, ditempatkan pada baris kedua. Persediaan ditempatkan pada baris berikutnya karena untuk menjadi kas, persediaan akan berubah menjadi piutang dulu (penjualan kredit, misal penjualan dilakukan dengan kredit). Demikian juga dengan sisi kanan (pasiva) neraca. Kewajiban diurutkan dari utang dagang sampai modal saham. Alternatif penyusunan neraca adalah dengan menempatkan aktiva pada bagian atas, kemudian kewajiban dan modal pada bagian bawah. Neraca di

atas menyajikan struktur semacam itu. Kemudian untuk aktiva dan kewajiban/modal, item-item disusun berdasarkan item yang paling likuid, diikuti dengan item yang kurang likuid.

Neraca keuangan didasarkan pada *accounting identity* yang pada dasarnya menggambarkan neraca sebagai kesamaan antar aset dengan kewajiban dan modal saham, sebagai berikut ini.

$$\text{Aktiva} = \text{Kewajiban} + \text{Modal Saham}$$

Dari persamaan tersebut terlihat bahwa jumlah aset (aktiva) akan sama dengan kewajiban dan modal saham. Modal saham biasanya didefinisikan sebagai selisih sisa setelah kewajiban dikurangkan dari aktiva. Neraca disajikan berdasarkan blok-blok, yang terdiri dari tiga blok besar: (1) Aset (aktiva), (2) Utang, dan (3) Modal saham.

Aset bisa didefinisikan sebagai manfaat ekonomis yang akan diterima di masa mendatang, atau akan dikuasai oleh perusahaan sebagai hasil dari transaksi atau kejadian tertentu. Aset merupakan sumber ekonomi organisasi yang akan dipakai untuk menjalankan kegiatannya. Atribut pokok suatu aset adalah kemampuan memberikan jasa atau manfaat pada organisasi yang memakai aset tersebut.

Utang didefinisikan sebagai pengorbanan ekonomis yang mungkin timbul di masa mendatang dari kewajiban organisasi sekarang untuk mentransfer aset atau memberikan jasa ke pihak lain di masa mendatang, sebagai akibat transaksi atau kejadian di masa lalu. Utang muncul terutama karena penundaan pembayaran untuk barang atau jasa yang telah diterima oleh organisasi dan dari dana yang dipinjam. Utang dagang merupakan contoh utang yang timbul karena penundaan pembayaran untuk pembayaran barang atau jasa yang telah diterima organisasi, sementara utang pinjaman merupakan contoh utang yang timbul karena dana yang

dipinjam.

Modal saham merupakan sisa, yaitu aset yang dikurangi utang-utangnya. Modal saham merupakan bentuk kepemilikan suatu usaha. Modal saham menduduki urutan sesudah utang dalam hal klaim terhadap aset perusahaan, atau dengan kata lain memiliki klaim terhadap sisa perusahaan. Dari sudut pandang perusahaan, modal saham mencerminkan pihak yang menanggung risiko perusahaan dan ketidakpastian yang diakibatkan oleh kegiatan perusahaan, dan memperoleh imbalan sebagai konsekuensinya. Imbalan tersebut berupa kenaikan harga saham dan dividen yang dibayarkan.

b. Laporan Laba-Rugi

Laporan laba-rugi meringkaskan aktivitas perusahaan selama periode tertentu. Laporan laba-rugi sering dianggap sebagai laporan yang paling penting dalam laporan tahunan. Kegiatan yang dilaporkan meliputi kegiatan rutin (operasi bisnis), dan juga kegiatan yang tidak rutin, seperti penjualan aset tertentu, penghentian lini bisnis tertentu, perubahan metode akuntansi, dan sebagainya. Definisi kegiatan rutin dan nonrutin akan tergantung dari jenis usaha yang dilakukan oleh perusahaan. Sebagai contoh, jika perusahaan bergerak di bidang ritel, maka penjualan kendaraan pengangkut berangkali bukan merupakan kegiatan rutin. Sebaliknya, jika perusahaan bergerak di bidang jual beli kendaraan (dealer kendaraan), maka penjualan kendaraan angkutan akan menjadi kegiatan rutin.

Laporan laba-rugi diharapkan bisa memberikan informasi yang berkaitan dengan tingkat keuntungan, risiko, fleksibilitas keuangan, dan kemampuan operasional perusahaan. Tingkat keuntungan mencerminkan prestasi perusahaan secara keseluruhan. Risiko berkaitan dengan ketidakpastian hasil yang akan

diperoleh oleh perusahaan. Fleksibilitas berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk menyesuaikan terhadap kesempatan atau kebutuhan tidak seperti yang diharapkan (kemampuan penyesuaian). Kemampuan operasional mengacu pada kemampuan perusahaan menjaga aktivitas perusahaan berdasarkan tingkat kegiatan tertentu.

Laporan laba-rugi menyajikan beberapa elemen pokok: (1) Pendapatan Operasional, (2) Beban Operasional, dan (3) Untung dan Rugi. Laba merupakan ukuran keseluruhan prestasi perusahaan, yang didefinisikan sebagai berikut:

$$\text{Laba} = \text{Penjualan} - \text{Biaya}$$

Harga pokok penjualan dipisahkan dari biaya administrasi dan umum agar keduanya bisa dianalisis secara terpisah. Pendapatan sebelum bunga dan pajak merupakan pendapatan operasional yang langsung terkait dengan operasi perusahaan. Manajer keuangan bisa memfokuskan pada item ini untuk memperoleh gambaran kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dari operasinya. Bunga merupakan item yang diakibatkan oleh keputusan pendanaan. Tergantung tujuan analisis, jika kita ingin memfokuskan pada kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya (keputusan investasi). Hal yang sama juga berlaku untuk pajak.

Proses pencatatan pendapatan dalam laporan keuangan barangkali perlu memperoleh catatan. Keuntungan (laba) diakui dengan jalan mempertemukan pendapatan dan biaya, yang mempunyai konsekuensi kas, pada periode dimana hal tersebut muncul, bukannya pada periode dimana kas diterima atau dikeluarkan. Dalam akuntansi, istilah tersebut disebut sebagai prinsip mempertemukan (*matching*). Prinsip tersebut mempunyai arti bahwa pendapatan dan biaya dipertemukan pada periode terjadinya pendapatan/biaya tersebut, tidak

tergantung pada kapan diterima atau dikeluarkannya kas yang berkaitan dengan pendapatan/biaya tersebut.

Manajer keuangan perlu memperhatikan item-item nonkas dalam laporan laba-rugi dan melakukan penyesuaian yang diperlukan. Fokus manajemen keuangan adalah aliran kas, bukannya keuntungan nonkas seperti yang disebutkan di atas.

c. Laporan Aliran Kas

Laporan aliran kas meringkas aliran kas masuk dan keluar perusahaan untuk jangka waktu tertentu. Laporan kas diperlukan karena dalam beberapa situasi, laporan laba-rugi tidak cukup akurat menggambarkan kondisi keuangan perusahaan.

Laporan aliran kas mempunyai dua tujuan: (1) memberikan informasi mengenai penerimaan dan pembayaran kas perusahaan selama periode tertentu, dan (2) memberikan informasi mengenai efek kas dari kegiatan investasi, pendanaan, dan operasi perusahaan selama periode tertentu. Dengan kata lain, laporan aliran kas ingin melihat aliran dana, yaitu berapa besar kas masuk, sumber-sumbernya, berapakah keluar, dan kemana kas tersebut keluar. Karena itu item-item dalam laporan aliran kas dikelompokkan ke dalam tiga bagian besar, yaitu: (1) aliran kas dari kegiatan operasional, (2) aliran kas dari kegiatan investasi, dan (3) aliran kas dari kegiatan pendanaan.

2.1.3 Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan penting dilakukan untuk mengetahui kekuatan dan kelemahan suatu perusahaan. Informasi ini diperlukan untuk mengevaluasi kinerja yang dicapai manajemen perusahaan di masa yang lalu, dan juga untuk bahan pertimbangan dalam menyusun rencana perusahaan ke depan, Sudana (2015).

Dengan menganalisis prestasi keuangan, seorang analis keuangan akan dapat menilai apakah manajer keuangan dapat merencanakan dan mengimplementasikan ke dalam setiap tindakan secara konsisten dengan tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Di samping itu, analisis semacam ini juga dapat dipergunakan oleh pihak lain seperti bank, untuk menilai apakah cukup beralasan (layak) untuk memberikan tambahan dana atau kredit baru, calon investor untuk memproyeksikan prospek perusahaan di masa datang.

Untuk melakukan analisis ini dapat dengan cara membandingkan prestasi satu periode dibandingkan dengan periode sebelumnya sehingga diketahui adanya kecenderungan selama periode tertentu. Selain itu dapat pula dilakukan dengan cara membandingkan dengan perusahaan sejenis dalam industri itu sehingga dapat diketahui bagaimana posisi perusahaan dalam industri.

2.1.3.1 Rasio Keuangan

Salah satu cara untuk memperoleh informasi yang bermanfaat dari laporan keuangan perusahaan adalah dengan melakukan analisis rasio keuangan. Kasmir (2010:93) mengatakan bahwa rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen dalam satu laporan keuangan atau antar komponen yang ada diantara laporan keuangan. Kemudian angka yang diperbandingkan dapat berupa angka-angka dalam satu periode maupun beberapa periode.

Rasio keuangan didesain untuk memperlihatkan hubungan antara item-item pada laporan keuangan (neraca dan laporan laba rugi). Ada 5 jenis rasio keuangan, yaitu sebagai berikut (Sudana, 2015):

a. *Leverage Ratio*

Rasio ini mengukur berapa besar penggunaan utang dalam pembelanjaan perusahaan. Besar kecilnya *leverage rasio* dapat diukur dengan cara:

$$1) \text{ Debt Ratio} = \frac{\text{Totaldebt}}{\text{Totalasset}}$$

Debt ratio ini mengukur proporsi dana yang bersumber dari utang untuk membiayai aktiva perusahaan. Semakin besar rasio ini menunjukkan porsi penggunaan utang dalam membiayai investasi pada aktiva semakin besar,

yang berarti pula risiko keuangan perusahaan meningkat dan sebaliknya.

$$2) \text{ Time interest earned ratio} = \frac{EBIT}{Interest}$$

Time interest earned ratio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar beban tetap berupa bunga dengan menggunakan EBIT (*Earning Before Interest and Taxes*). Semakin besar rasio ini berarti kemampuan perusahaan untuk membayar bunga semakin baik, dan peluang mendapatkan tambahan pinjaman juga semakin tinggi.

$$3) \text{ Cash coverage ratio} = \frac{EBIT + Depreciation}{Interest}$$

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dengan menggunakan EBIT ditambah dana dari depresiasi untuk membayar bunga. Semakin besar rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar bunga semakin tinggi, dengan demikian peluang untuk mendapatkan pinjaman baru semakin besar.

$$4) \text{ Long-term debt to equity ratio} = \frac{Long-term\ debt}{Equity}$$

Rasio ini mengukur besar kecilnya penggunaan utang jangka panjang dibandingkan dengan modal sendiri perusahaan. Semakin tinggi rasio ini mencerminkan risiko keuangan perusahaan semakin besar, dan sebaliknya.

b. *Liquidity Ratio*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek. Besar kecilnya *liquidity ratio* dapat diukur dengan cara:

$$1) \text{ Current ratio} = \frac{Current\ asset}{Current\ liability}$$

Current ratio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar utang lancar dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Semakin besar rasio ini berarti semakin likuid perusahaan. Namun demikian, rasio ini mempunyai kelemahan karena tidak semua komponen aktiva lancar memiliki tingkat likuiditas yang sama.

$$2) \text{ Quick ratio atau acid test ratio} = \frac{Current\ asset - Inventory}{Current\ liability}$$

Rasio ini seperti *current ratio* tetapi persediaan tidak diperhitungkan karena kurang likuid dibandingkan dengan kas, surat berharga, dan piutang. Oleh karena itu, *quick ratio* memberikan ukuran yang lebih akurat dibandingkan dengan *current ratio* tentang kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan.

$$3) \text{ Cash Ratio} = \frac{Cash + Marketable\ securities}{Current\ liability}$$

Rasio ini mengukur kemampuan kas dan surat berharga yang dimiliki perusahaan untuk menutup utang lancar. Rasio ini paling akurat dalam mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek karena hanya memperhitungkan komponen aktiva lancar yang paling likuid. Semakin tinggi rasio likuiditas semakin baik kondisi keuangan jangka pendek perusahaan, dan sebaliknya.

c. *Activity Ratio*

Rasio ini mengukur efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam mengelola aktiva yang dimiliki perusahaan. Besar kecilnya *activity ratio* dapat diukur dengan cara sebagai berikut:

$$1) \text{ Inventory turnover} = \frac{\text{Sales}}{\text{Inventory}}$$

Inventory turnover ratio mengukur perputaran persediaan dalam menghasilkan penjualan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efektif dan efisien pengelolaan persediaan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk menghasilkan penjualan, dan sebaliknya.

$$2) \text{ Average days in inventory} = \frac{360}{\text{Inventoryturnover}}$$

Rasio ini mengukur berapa hari rata-rata dana terikat dalam persediaan. Semakin lama dana terikat dalam persediaan, menunjukkan semakin tidak efisien pengelolaan persediaan, dan sebaliknya. Satu tahun diasumsikan sama dengan 360 hari.

$$3) \text{ Receivable turnover} = \frac{\text{Sales}}{\text{Receivable}}$$

Receivable turnover mengukur perputaran piutang dalam menghasilkan penjualan. Semakin tinggi perputaran piutang berarti semakin efektif dan efisien manajemen piutang yang dilakukan oleh perusahaan, dan sebaliknya.

$$4) \text{ Days Sales Outstanding (DSO)} = \frac{360}{\text{Receivableturnover}}$$

Days Sales Outstanding atau *average collection period*, mengukur rata-rata waktu yang diperlukan untuk menerima kas dari penjualan. Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin tidak efektif dan tidak efisiennya pengelolaan piutang yang dilakukan oleh manajemen perusahaan. Satu tahun diasumsikan sama dengan 360 hari.

$$5) \text{ Fixed assets turnover} = \frac{\text{Sales}}{\text{TotalFixedAssets}}$$

Fixed assets turnover mengukur efektivitas penggunaan aktiva tetap dalam menghasilkan penjualan bagi perusahaan. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan semakin efektif pengelolaan aktiva tetap yang dilakukan oleh manajemen perusahaan.

$$6) \text{ Total assets turnover} = \frac{\text{Sales}}{\text{Totalassets}}$$

Total assets turnover mengukur efektivitas penggunaan seluruh aktiva dalam menghasilkan penjualan, dan semakin besar rasio ini berarti semakin efektif pengelolaan seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan.

d. *Profitability Ratio*

Profitability ratio mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan. Terdapat beberapa cara untuk mengukur besar kecilnya profitabilitas, yaitu:

$$1) \text{ Return on Assets (ROA)} = \frac{\text{Earningaftertaxes}}{\text{Totalassets}}$$

ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Rasio ini penting bagi para pihak manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan. Semakin besar *ROA*, berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain

dengan jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar, dan sebaliknya.

$$2) \text{ Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{EarningAfterTaxes}}{\text{TotalEquity}}$$

ROE menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Rasio ini penting bagi pihak pemegang saham, untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan pihak manajemen perusahaan.

3) Profit Margin Ratio

Profit margin ratio mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan penjualan yang dicapai perusahaan. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan perusahaan semakin efisien menjalankan operasinya. Profit margin ratio dibedakan menjadi:

$$4) \text{ Net Profit Margin (NPM)} = \frac{\text{EarningAfterTaxes}}{\text{Sales}}$$

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari penjualan yang dilakukan perusahaan. Rasio ini mencerminkan efisiensi seluruh bagian, yaitu produksi, personalia, pemasaran, dan keuangan yang ada dalam perusahaan.

$$5) \text{ Operating Profit Margin (OPM)} = \frac{\text{EarningBeforeInterestandTaxes}}{\text{Sales}}$$

Rasio ini mengukur kemampuan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dengan penjualan yang dicapai perusahaan. Rasio ini menunjukkan efisiensi bagian produksi, personalia, serta pemasaran dalam menghasilkan laba.

$$6) \text{ Gross Profit Margin (GPM)} = \frac{\text{GrossProfit}}{\text{Sales}}$$

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba kotor dengan penjualan yang dilakukan perusahaan. Rasio ini menggambarkan efisiensi yang dicapai bagian produksi.

7) Basic Earning Power

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dengan menggunakan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Dengan kata lain rasio ini mencerminkan efektivitas dan efisiensi pengelolaan seluruh investasi yang telah dilakukan perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efektif dan efisien pengelolaan seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak.

$$\text{Basic Earning Power} = \frac{\text{EarningBeforeInterestandTaxes}}{\text{TotalAssets}}$$

e. Market Value Ratio

Rasio ini terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal (*go public*). Terdapat beberapa macam rasio yang berhubungan dengan penilaian saham perusahaan yang telah *go public*, yaitu:

$$1) \text{ Price Earning Ratio} = \frac{\text{MarketPricePerShare}}{\text{EarningPerShare}}$$

Rasio ini mengukur tentang bagaimana investor menilai prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, dan tercermin pada harga saham yang bersedia dibayar oleh investor untuk setiap rupiah laba yang diperoleh perusahaan. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa investor mempunyai

harapan yang baik tentang perkembangan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga untuk pendapatan per saham tertentu, investor bersedia membayar dengan harga yang mahal.

$$2) \text{ Dividend Yield} = \frac{\text{DividendPerShare}}{\text{MarketPricePerShare}}$$

Rasio ini mengukur seberapa besar tingkat keuntungan berupa dividen yang mampu dihasilkan dari investasi pada saham. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin besar dividen yang mampu dihasilkan dengan investasi tertentu pada saham.

$$3) \text{ Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend}}{\text{EarningAfterTaxes}} \text{ atau } \frac{\text{DividendPerShare}}{\text{EarningPerShare}}$$

Rasio ini mengukur berapa besar bagian laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham. Semakin besar rasio ini berarti semakin sedikit bagian laba yang ditahan untuk membiayai investasi yang dilakukan perusahaan.

$$4) \text{ Market to Book Ratio (M/B)} = \frac{\text{MarketPricePerShare}}{\text{BookValuePerShare}}$$

Rasio ini mengukur penilaian pasar keuangan terhadap manajemen dan organisasi perusahaan sebagai *going concern*. Nilai buku saham mencerminkan nilai historis dari aktiva perusahaan. Perusahaan yang dikelola dengan baik dan beroperasi secara efisien dapat memiliki nilai pasar yang lebih tinggi daripada nilai buku asetnya.

2.1.4 Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan. Fama (1978) dalam Hidayat (2010) menyatakan bahwa nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi. Pendapat tersebut dapat diartikan bahwa keputusan investasi itu penting, karena untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham hanya akan dihasilkan melalui kegiatan investasi perusahaan.

“Keputusan investasi merupakan keputusan mengenai penanaman modal dimasa sekarang untuk mendapatkan hasil atau keuntungan di masa yang akan datang” (Setiani, 2007). Keputusan investasi perusahaan sangat penting artinya bagi kelangsungan hidup perusahaan karena keputusan investasi menyangkut dana yang akan digunakan untuk investasi, jenis investasi yang akan dilakukan, pengembalian investasi dan risiko investasi yang mungkin timbul (Martono dan Agus, 2008). Keputusan investasi akan tercermin pada sisi aktiva perusahaan.

Dengan demikian akan mempengaruhi struktur kekayaan perusahaan, yaitu perbandingan antara aktiva lancar dengan aktiva tetap (Husnan dan Enny, 2004).

Investasi dapat mencerminkan pertumbuhan perusahaan dalam menjalankan aktivitas ekonomi dan bisnis. Pengambilan keputusan mengenai investasi biasanya sulit, karena memerlukan penilaian atas situasi di masa yang akan datang yang tidak mudah diramal karena adanya faktor ketidakpastian di masa depan (Ayuningtyas, 2013). Manajer keuangan harus membantu perusahaan untuk mengidentifikasi proyek-proyek yang menjanjikan dan memutuskan berapa banyak yang akan diinvestasikan dalam tiap proyek, keputusan investasi ini disebut juga keputusan penganggaran modal karena sebagian besar perusahaan mempersiapkan anggaran tahunan yang terdiri dari investasi modal yang disahkan (Brealey, dkk, 2007).

Keputusan investasi meliputi investasi pada aktiva jangka pendek (aktiva lancar) dan aktiva jangka panjang (aktiva tetap). Aktiva jangka pendek biasanya didefinisikan sebagai aktiva dengan jangka waktu kurang dari satu tahun atau kurang dari satu siklus bisnis, dalam hal ini dana yang diinvestasikan pada aktiva jangka pendek diharapkan akan diterima kembali dalam waktu dekat atau kurang dari satu tahun dan diterima sekaligus. Tujuan perusahaan berinvestasi pada aktiva jangka pendek adalah untuk digunakan sebagai modal kerja atau operasional perusahaan. Contoh aktiva jangka pendek adalah persediaan, piutang, dan kas. Sedangkan aktiva jangka panjang didefinisikan sebagai aktiva dengan jangka waktu lebih dari satu tahun, dalam hal ini dana yang ditanamkan pada aktiva jangka panjang akan diterima kembali dalam waktu lebih dari satu tahun dan kembalinya secara bertahap. Tujuan perusahaan berinvestasi pada aktiva jangka panjang adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan. (Hidayat, 2010)

Keputusan investasi tidak dapat diamati secara langsung oleh pihak luar. Beberapa studi yang dilakukan dalam hubungannya dengan keputusan investasi antara lain Myers (1977) yang memperkenalkan *Investment Opportunities Set (IOS)*. IOS memberi petunjuk yang lebih luas dimana nilai perusahaan tergantung pada pengeluaran perusahaan dimasa yang akan datang. *Investment Opportunities Set (IOS)* merupakan nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen dimasa yang akan datang, dimana pada saat ini merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan return yang besar. Menurut Gaver (1993) dalam Hasnawati (2005), IOS merupakan nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran - pengeluaran yang ditetapkan manajemen di masa yang akan datang, di mana pada saat ini merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan return yang lebih besar. Dari pendapat ini sejalan dengan Smith dan watts (1992) dalam Hasnawati (2005), bahwa komponen nilai perusahaan merupakan hasil dari pilihan-pilihan untuk membuat investasi di masa yang akan datang merupakan IOS. Dari definisi di atas, terdapat dua pengertian mengenai IOS. Satu pendapat mengatakan bahwa IOS merupakan keputusan investasi yang dilakukan perusahaan untuk menghasilkan nilai. Di lain pihak IOS didefinisikan sebagai nilai perusahaan yang nilainya di proksi melalui IOS. IOS tidak dapat diobservasi secara langsung (laten), sehingga dalam perhitungannya menggunakan proksi (Kallapur dan Trombley, 1999). Proksi IOS yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Price Earning Ratio (PER)*, dimana ratio ini menunjukkan perbandingan antara closing price dengan laba per lembar saham (*earning per share*).

2.1.5 Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan perusahaan menyangkut keputusan tentang bentuk dan komposisi pendanaan yang akan dipergunakan oleh perusahaan. Keputusan pendanaan sebaliknya dilakukan dalam pasar modal yang umumnya sangat kompetitif, informasi terbuka luas bagi semua pemodal, dan pemodal individu tidak bisa mempengaruhi harga. Pasar yang seperti ini disebut sebagai pasar modal yang efisien, dalam keadaan seperti ini transaksi ini jual beli sekuritas akan menghasilkan NPV tidak positif (Brealey and Myers, 1991 dalam Husnan dan Enny 2015:262).

Keputusan pendanaan menyangkut keputusan tentang berapa banyak hutang akan digunakan, dalam bentuk apa hutang dan modal sendiri akan ditarik, dan kapan akan memperoleh dana-dana tersebut. Apabila pasar modal efisien, sulit bagi perusahaan untuk memperoleh dana murah, karena semua sekuritas akan dinilai wajar (*fairlypriced*), Husnan dan Enny (2015:270).

Menurut Sutrisno (2012:218), "*debt to equity ratio* adalah imbalan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri, semakin tinggi *debt to*

equity ratio berarti modal sendiri semakin sedikit dibandingkan dengan hutangnya”.

2.1.6 Kebijakan Dividen

Peran dividen dalam menyiratkan informasi tentang kinerja masa depan dari perusahaan masih merupakan isu yang belum dapat dinyatakan secara pasti dalam bidang keuangan. Kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham, pada dasarnya, laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali. Dengan demikian pertanyaannya seharusnya adalah kapan laba dibagikan dan kapan akan ditahan, dengan tetap memperhatikan tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Sudana (2015:192), Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya *dividend payout ratio*, yaitu “besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham”. Kebijakan dividen sering dianggap sebagai bagian dari keputusan pembelanjaan, khususnya pembelanjaan internal.

Husnan dan Enny (2015:317-318), Dalam menentukan kebijakan dividen perlu memperhatikan faktor-faktor sebagai berikut :

- a. Tidak benar bahwa perusahaan seharusnya membagikan dividen sebesar-besarnya, apabila dana yang diperoleh dari operasi perusahaan bisa dipergunakan dengan menguntungkan, dividen tidak perlu dibagikan terlalu besar (bahkan secara teoretis tidak perlu membagi dividen).
- b. Karena ada keengganan untuk menurunkan pembayaran dividen per lembar saham, ada baiknya kalau perusahaan menentukan dividen dalam jumlah (dan *payout ratio*) yang tidak terlalu besar. Dengan demikian memudahkan perusahaan meningkat, dan tidak perlu segera menurunkan pembayaran dividen kalau laba menurun.
- c. Apabila memang perusahaan menghadapi kesempatan investasi yang menguntungkan, lebih baik perusahaan mengurangi pembayaran dividen daripada menerbitkan saham baru.
- d. Dalam keadaan tidak ada biaya transaksi, tambahan kekayaan karena kenaikan harga saham sama menariknya dengan tambahan kekayaan karena menerima dividen.
- e. Dalam keadaan pemodal membayar pajak penghasilan pertimbangan antara menerima dividen atau merealisasikan *capital gains* berbeda, apabila tarif pajak penghasilan dari dividen dan *capital gains* sama, maka sebenarnya sama saja bagi pemodal untuk menerima dividen atau menerima *capital gains*.

2.1.7 Nilai Perusahaan

Menurut (Tendi Haruman,2007 dalam Gany Ibrahim,2012), menyatakan bahwa “Meningkatkan nilai perusahaan adalah tujuan setiap perusahaan, karena semakin tinggi nilai perusahaan maka akan diikuti pula oleh tingginya kemakmuran pemegang saham, nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut”.

Menurut (Euis dan Taswan, 2002 dalam Johan Ruth Prapaska,2012), menyatakan bahwa “Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, dikarenakan dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama dalam sebuah perusahaan, semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan”.

“Nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang mereflesikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan”, Harmono (2011:233). Sedangkan menurut Kamaludin (2011:04), “nilai perusahaan adalah sama dengan harga saham, yaitu apabila jumlah lembar saham dikalikan dengan nilai pasar (*market value*) per lembar saham dengan nilai pasar hutang, dimana apabila kita menganggap konstan nilai hutang, maka setiap peningkatan harga saham dengan sendirinya akan meningkatkan nilai perusahaan”. Kusumajaya (2011:20), mengatakan bahwa “nilai perusaha dari suatu ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan”.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah penilaian kinerja perusahaan yang dapat dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran saham di pasar modal.

2.1.8 Hubungan Antara Variabel

2.1.8.1 Hubungan Keputusan Investasi dengan Nilai Perusahaan

Dalam proses pencarian keuntungan dengan melakukan investasi adalah sesuatu yang membutuhkan analisis dan perhitungan mendalam dengan tidak mengesampingkan prinsip kehati-hatian (*prudent principle*). Pentingnya sikap kehati-hatian ini merupakan modal penting bagi seorang investor, jika itu tentunya dilihat dari banyaknya kasus yang terjadi karena faktor kecerobohan seperti yang dilakukan oleh banyak perbankan di Indonesia baik yang dimiliki oleh pihak swasta bahkan pemerintah (Fahmi, 2014:264).

Hubungan antara Keputusan Investasi dengan Nilai Perusahaan telah dibuktikan oleh penelitian yang dilakukan oleh Suroto (2015), Leli Aminah Rakhimsyah (2011), dengan hasil yang menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.1.8.2 Hubungan Keputusan Pendanaan dengan Nilai Perusahaan

Keputusan pendanaan menyangkut keputusan tentang berapa banyak hutang akan digunakan, dalam bentuk apa hutang dan modal sendiri akan ditarik, dan kapan akan memperoleh dana-dana tersebut. Apabila pasar modal efisien, sulit bagi perusahaan untuk memperoleh dana murah, karena semua sekuritas akan dinilai wajar (*fairlypriced*), Husnan dan Enny (2015:270).

Hubungan antara Keputusan Pendanaan dengan Nilai Perusahaan telah dibuktikan oleh Putri Prihatin Ningsih, Iin Indarti (2010), Lihan Rini Puspa Wijaya dkk (2010), menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.1.8.3 Hubungan Kebijakan Dividen dengan Nilai Perusahaan

Menurut Sudana (2015:192), Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya *dividend payout ratio*, yaitu “besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham”. Kebijakan dividen sering dianggap sebagai bagian dari keputusan pembelanjaan, khususnya pembelanjaan internal.

Hubungan antara Kebijakan Dividen dengan Nilai Perusahaan telah dibuktikan oleh, Lihan Rini Puspa Wijaya dkk (2010), Suroto (2015), menunjukkan bahwa kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan mempunyai pengaruh yang positif.

2.1.8.4 Hubungan Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen dengan Nilai Perusahaan

Dalam proses pencarian keuntungan dengan melakukan investasi adalah sesuatu yang membutuhkan analisis dan perhitungan mendalam dengan tidak mengesampingkan prinsip kehati-hatian (*prudent principle*). Pentingnya sikap kehati-hatian ini merupakan modal penting bagi seorang investor, jika itu tentunya dilihat dari banyaknya kasus yang terjadi karena faktor kecerobohan seperti yang dilakukan oleh banyak perbankan di Indonesia baik yang dimiliki oleh pihak swasta bahkan pemerintah (Fahmi, 2014:264).

Keputusan pendanaan menyangkut keputusan tentang berapa banyak hutang akan digunakan, dalam bentuk apa hutang dan modal sendiri akan ditarik, dan kapan akan memperoleh dana-dana tersebut. Apabila pasar modal efisien, sulit bagi perusahaan untuk memperoleh dana murah, karena semua sekuritas akan dinilai wajar (*fairlypriced*), Husnan dan Enny (2015:270).

Menurut Sudana (2015:192), Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya *dividend payout ratio*, yaitu “besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham”.

Kebijakan deviden sering dianggap sebagai bagian dari keputusan pembelanjaan, khususnya pembelanjaan internal.

Hal ini sesuai dengan teori Sartono (2001:2), yang menyatakan bahwa, “manajer keuangan harus dapat menterjemahkan tujuan strategis ke dalam tujuan jangka pendek, yang dimana mereka dituntut fleksibilitasnya dalam menangkap dan mengantisipasi perubahan di masa datang untuk secara dini dalam melakukan penyesuaian dan mengambil keputusan secara cepat dan akurat”. Manajer keuangan harus mampu mengambil ketiga keputusan tersebut secara efektif dan efisien. Efektif dalam keputusan investasi akan tercermin dalam pencapaian tingkat keuntungan yang optimal. Efisien dalam pembiayaan investasi akan tercermin dalam perolehan dana dengan biaya minimum. Sedangkan kebijakan dividen yang optimal akan tercermin dalam peningkatan kemakmuran pemilik perusahaan. Ketiga keputusan tersebut secara simultan akan turut menyumbang pencapaian tujuan perusahaan dan peningkatan pertumbuhan ekonomi nasional.

Hubungan antara keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen dengan nilai perusahaan telah dibuktikan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suroto (2015), Putri Prihatin Ningsih, Iin Indarti (2010), dan Lihan Rini Puspa Wijaya dkk (2010), dengan hasil menunjukkan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2 Penelitian Terdahulu

Hasil penelitian sebelumnya yaitu penelitian yang dapat memberikan gambaran apakah hasil penelitian tersebut mendukung atau tidak dengan penelitian yang dilakukan oleh peneliti. Sehingga peneliti mendiskripsikan hasil peneliti terdahulu sebagai berikut:

1. Suroto (2015), Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Februari 2010-Januari 2015), Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian hipotesis ke dua menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian hipotesis ke tiga menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif tidak signifikan.
2. Yulia Efni dkk, (2012), Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Sektor Properti dan Real Astate di Bursa Efek Indonesia), keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan namun tidak berpengaruh terhadap resiko perusahaan. Keputusan pendanaan hanya berpengaruh terhadap nilai perusahaan bila keputusan pendanaan mampu menurunkan resiko perusahaan (resiko bisnis, resiko keuangan dan resiko pasar), Kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan baik secara langsung maupun melalui resiko perusahaan.
3. Leli Amnah Rakhimsyah (2011), Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan dividen dan Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai perusahaan, hasil penelitian ini menjelsakan bahwa Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Keputusan Pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan Dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. Lihan Rini Puspo Wijaya, dkk (2010), Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan, hasil penelitian ini memberikan konfirmasi empiris bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hasil penelitian ini memberikan konfirmasi empiris bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hasil penelitian ini memberikan konfirmasi empiris bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
5. Putri Prihatin Ningsih, Iin Indarti (2010), Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009), Variabel keputusan investasi yang diukur melalui *Price Earning Ratio (PER)* menunjukkan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2009, Variabel keputusan pendanaan yang diukur melalui *Debt to Equity Ratio (DER)* menunjukkan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2009, Variabel kebijakan dividen yang diukur melalui *Dividend Payout Ratio(DPR)* menunjukkan tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2009, Variabel keputusan investasi ($\ln PER$), keputusan pendanaan ($\ln DER$), dan kebijakan dividen ($\ln DPR$) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2009.

6. *Eugene F. Fama (2005), The Effects of a Firm's Investment and Financing Decisions on the Welfare of its Security Holders*, keputusan pendanaan sejalan dengan keputusan investasi.
7. *Klaus Gugler (2003), Corporate governance, dividend payout policy, and the interrelation between dividends, R&D, and capital investment*, dividen berpengaruh terhadap kinerja perusahaan akan tetapi dividen berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi.
8. *Clifford W. Smith, dkk (1992), The investment opportunity set and corporate financing, dividend, and compensation policies*, keputusan Investasi sejalan dengan hipotesis dan dipengaruhi oleh besarnya nilai perusahaan.
9. *Steven Fazzari, dkk (1987), Tax Policy And Investment : A Reconsideration' Investment, Financing Decisions, and Tax Policy*, Ada hubungan antara pendanaan, investasi, dan pajak
10. *Stewart C. MYERS and Nicholas S. MAJLUF (1984), Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information that Investors do not have*, kebutuhan pendanaan, kebutuhan investasi, dan kebijakan dividen dipengaruhi oleh pasar modal

Tabel 2.1
Hasil Penelitian Terdahulu

No.	Nama peneliti / Tahun	Judul penelitian	Variabel	Alat Analisis	Hasil penelitian
1.	Suroto (2015)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Februari 2010-Januari 2015)	Variabel Independen (X) Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Variabel Dependen (Y) Nilai Perusahaan	Regresi Linier Bergandaordinary least square dan tingkat signifikansi	Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan kebijakan dividen berpengaruh positif tidak signifikan.
2.	Yulia Efni dkk, (2012)	Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Sektor Properti dan Real Astate di Bursa Efek Indonesia),	Variabel Independen (X) Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Variabel Dependen (Y) Nilai Perusahaan	Penelitian eksplanatoris, ada tidaknya pengaruh dapat diketahui melalui pengujian hipotesis yang hasilnya dapat digunakan menjelaskan hubungan tersebut.	Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan namun tidak berpengaruh terhadap resiko perusahaan. Keputusan pendanaan hanya berpengaruh terhadap nilai perusahaan bila keputusan pendanaan mampu menurunkan resiko perusahaan (resiko bisnis, resiko keuangan dan resiko pasar), Kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan baik secara langsung maupun melalui resiko perusahaan.

No.	Nama peneliti/ Tahun	Judul penelitian	Variabel	Alat Analisis	Hasil penelitian
3.	Leli Amnah Rakhimyah (2011)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan dividen dan Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai perusahaan	Variabel Independen (X) Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Tingkat Suku Bunga Variabel Dependen (Y) Nilai Perusahaan	Regresi Linier Berganda	Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Keputusan Pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan Dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4.	Lihan Rini Puspo Wijaya, dkk (2010)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Independen (X) Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Variabel Dependen (Y) Nilai Perusahaan	Regresi Linier Berganda	Hasil penelitian ini memberikan konfirmasi empiris bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hasil penelitian ini memberikan konfirmasi empiris bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hasil penelitian ini memberikan konfirmasi empiris bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

No.	Nama peneliti/ Tahun	Judul penelitian	Variabel	Alat Analisis	Hasil penelitian
5.	Putri Prihatin Ningsih, Iin Indarti (2010)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009)	Variabel Independen (X) Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Variabel Dependen (Y) Nilai Perusahaan	Regresi Linier Berganda	Variabel keputusan investasi yang diukur melalui <i>Price Earning Ratio (PER)</i> menunjukkan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2009, Variabel keputusan pendanaan yang diukur melalui <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> menunjukkan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2009, Variabel kebijakan dividen yang diukur melalui <i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i> menunjukkan tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2009, Variabel keputusan investasi ($\ln PER$), keputusan pendanaan ($\ln DER$), dan kebijakan dividen ($\ln DPR$) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2009.

No.	Nama peneliti/ Tahun	Judul penelitian	Variabel	Alat Analisis	Hasil penelitian
6.	<i>Eugene F. Fama (2005)</i>	<i>The Effects of a Firm's Investment and Financing Decisions on the Welfare of its Security Holders</i>	Variabel Independen (X) Keputusan investasi dan pembiayaan perusahaan Variabel Dependen (Y) Kesejahteraan a pemegang keamanan	SEM	Keputusan pendanaan sejalan dengan keputusan investasi
7.	<i>Klaus Gugler (2003)</i>	<i>Corporate governance, dividend payout policy, and the interrelation between dividends, R&D, and capital investment</i>	Variabel Independen (X) Tata kelola perusahaan, kebijakan dividen Variabel Dependen (Y) R&D dan investasi modal	SEM	Dividen berpengaruh terhadap kinerja perusahaan akan tetapi dividen berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi
8.	<i>Clifford W. Smith, dkk (1992)</i>	<i>The investment opportunity set and corporate financing, dividend, and compensati on policies</i>	Variabel Independen (X) Keputusan Investasi Variabel Dependen (Y) Nilai Perusahaan	SEM	Keputusan Investasi sejalan dengan hipotesis dan dipengaruhi oleh besarnya nilai perusahaan

No.	Nama peneliti/ Tahun	Judul penelitian	Variabel	Alat Analisis	Hasil penelitian
9.	<i>Steven Fazzari, dkk (1987)</i>	<i>Tax Policy And Investment : A Reconsideration' Investment, Financing Decisions, and Tax Policy</i>	Variabel Independen (X) Hubungan Pendanaan, Investasi, Variabel Dependen (Y) Pajak	SEM	Ada hubungan antara pendanaan, investasi, dan pajak
10.	<i>Stewart C. MYERS and Nicholas S. MAJLUF (1984)</i>	<i>Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information that Investors do not have</i>	Variabel Independen (X) Kebutuhan Pendanaan, kebutuhan investasi, kebijakan dividen Variabel Dependen (Y) Pasar modal	SEM	Kebutuhan pendanaan, kebutuhan investasi, dan kebijakan dividen dipengaruhi oleh pasar modal

Sumber Data: Kajian Penelitian Terdahulu

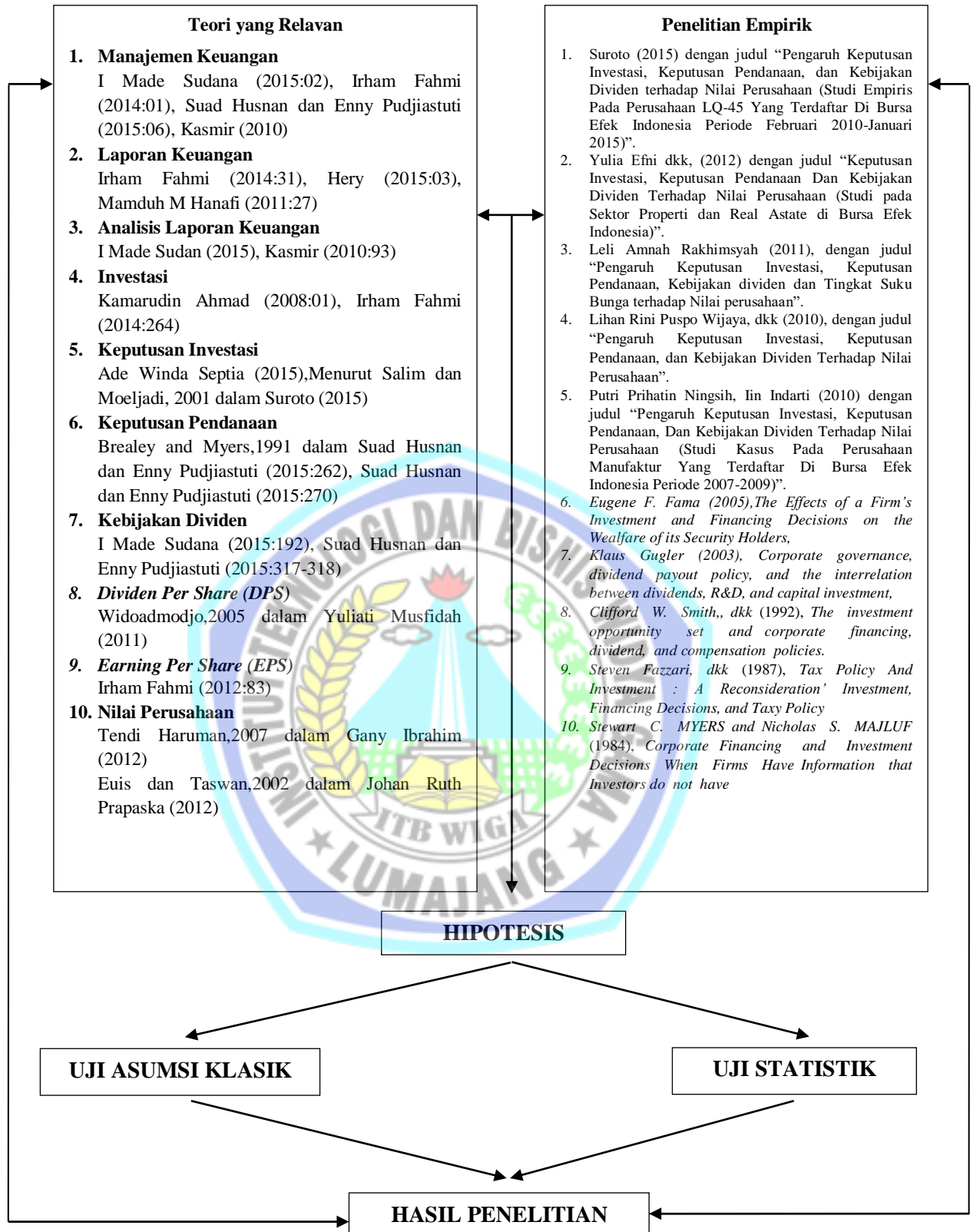
2.3 Kerangka Pemikiran

Menurut Uma Sekaran dalam Sugiono (2015:117) menjelaskan kerangka pemikiran merupakan “model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting.”

Kerangka pemikiran yang baik akan menjelaskan secara teoritis pertautan antar variabel yang akan diteliti. Jadi secara teoritis perlu dijelaskan hubungan antar variabel independen dan dependen. Kriteria utama agar suatu kerangka pemikiran bisa meyakinkan adalah alur-alur pikiran yang logis dalam membangun suatu kerangka berpikir yang membuahkan kesimpulan yang berupa hipotesis.

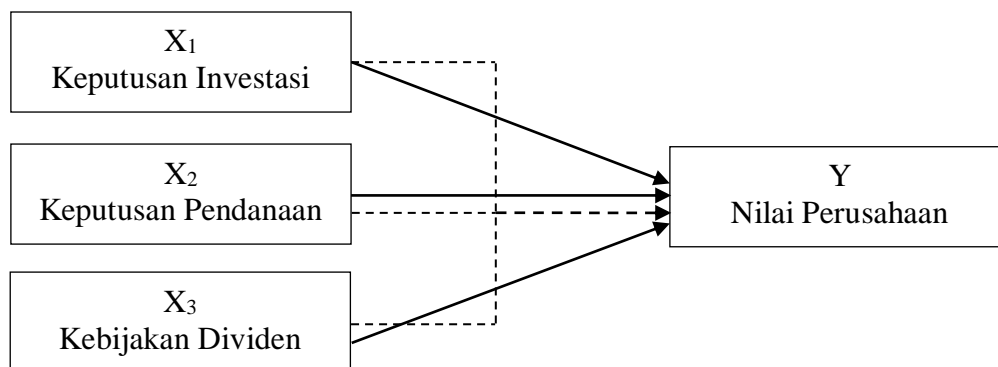
Menurut Sugiyono (2015:118) menjelaskan “penelitian yang berkenaan dengan dua variabel atau lebih biasanya dirumuskan hipotesis yang berbentuk komparasi maupun hubungan”. Oleh karena itu dalam rangka menyusun hipotesis penelitian yang berbentuk hubungan maupun komparasi, maka perlu dikemukakan kerangka berpikir yang selanjutnya perlu dinyatakan dalam bentuk paradigma penelitian.

“Paradigma penelitian dalam hal ini diartikan sebagai pola pikir yang menunjukkan hubungan antar variabel yang akan diteliti yang sekaligus mencerminkan jenis dan jumlah rumusan masalah yang perlu dijawab melalui penelitian, teori yang digunakan untuk merumuskan hipotesis, jenis dan jumlah hipotesis, dan teknik analisis statistik yang akan digunakan.” (Sugiyono, 2014:42)



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

Sumber: Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu



Gambar 2.2 Paradigma Penelitian

Sumber: Latar belakang masalah

Keterangan:

—————→ Secara Parsial

- - - - - → Secara Simultan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel keputusan investasi (X_1), keputusan pendanaan (X_2), dan kebijakan dividen (X_3) terhadap nilai perusahaan (Y) pada bursa efek Indonesia, baik secara parsial maupun secara simultan. Oleh karena itu dari kerangka pemikiran di atas, maka dapat ditentukan hipotesis dalam penelitian ini yang nantinya akan dilakukan pengujian terhadap hipotesis tersebut.

2.4 Pengajuan Hipotesis

Hipotesis menurut Sugiyono (2014:64), “Merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian”, Oleh karena itu rumusan masalah penelitian biasanya disusun dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Jadi hipotesis juga dapat dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian, belum jawaban yang empirik.

Berdasarkan penelitian terdahulu beberapa ahli landasan teori, perumusan masalah dan tujuan penelitian ini maka hipotesis penelitian ini adalah:

a. Hipotesis Pertama

Ho : Tidak terdapat pengaruh yang signifikan keputusan Investasi terhadap nilai perusahaan LQ45.

Ha : Terdapat pengaruh yang signifikan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan LQ45.

b. Hipotesis Kedua

Ho : Tidak terdapat pengaruh yang signifikan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan LQ45.

Ha : Terdapat pengaruh yang signifikan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan LQ45.

c. Hipotesis Ketiga

Ho : Tidak terdapat pengaruh yang signifikan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan LQ45.

Ha : Terdapat pengaruh yang signifikan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan LQ45.

d. Hipotesis Keempat

Ho : Tidak terdapat pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen secara simultan terhadap nilai perusahaan LQ45.

Ha : Terdapat pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen secara simultan terhadap nilai perusahaan LQ45.