

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)**

Pengertian Teori Keagenan yaitu hubungan antara dua pihak, dimana pihak pertama menempati kedudukan sebagai pemilik (*principal*) serta pihak kedua menjadi manajemen (*agent*). Teori agensi menyebutkan bahwa jika terdapat pemisahan antara pemilik sebagai *principal*. Kedua, manajer sebagai agen yang menjelaskan perusahaan maka akan muncul permasalahan agensi, sebab masing-masing pihak akan selalu berusaha untuk memaksimalkan fungsi utilitasnya.

Menurut Luayyi, (2023:200) dalam teori keagenan (*agency theory*), hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang dalam pengambilan keputusan kepada *agent* tersebut. Dalam prakteknya manajer sebagai pengelola perusahaan tentunya mengetahui lebih banyak informasi internal dan prospek perusahaan di waktu mendatang dibandingkan pemilik modal atau pemegang saham. Sehingga sebagai pengelola, manajer memiliki kewajiban memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik. Tetapi dalam hal ini informasi yang disampaikan oleh manajer terkadang tidak sesuai dengan kondisi perusahaan sebenarnya. Kondisi yang demikian dikenal sebagai informasi yang tidak simetris atau asimetri informasi. Dalam hal ini asimetri informasi antara manajemen (*agent*) dengan pemilik (*principal*) dapat memberikan kesempatan kepada manajer untuk melakukan manajemen laba.

##### **2.1.2 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)**

Teori sinyal adalah bidang ilmu matematika dan teknik yang berkaitan dengan analisis, pemrosesan dan representasi sinyal. Sinyal dapat didefinisikan sebagai fungsi matematika yang mempresentasikan informasi yang terdapat pada sinyal fisik seperti suara, gambar atau sinyal listrik.

Teori sinyal mengembangkan teknik-teknik dan algoritma-algoritma untuk melakukan pemrosesan sinyal seperti filtering, modulasi, demodulasi, pengodean dan *decoding*. Pemrosesan sinyal ini dilakukan untuk menghasilkan informasi yang lebih berguna atau untuk memperbaiki kualitas sinyal.

*Signalling* merupakan kegiatan pendanaan manajer yang dipercaya dapat merefleksikan nilai dari saham perusahaan. Pada umumnya pendanaan dengan utang dianggap sebagai *signal* positif sehingga manajer percaya bahwa saham *undervalued*. Manajer percaya bahwa prospek perusahaan ke depannya sangat bagus yang di indikasikan dengan harga saham perusahaan sekarang. Dalam hal ini akan menguntungkan bagi para *stockholder* untuk menggunakan utang dibandingkan dengan menerbitkan saham karena dianggap sebagai *signal* positif. Akan tetapi, dengan adanya penerbitan saham dianggap sebagai *signal negative* sehingga manajemen percaya bahwa saham *overvalued*. Hal ini mengakibatkan harga saham akan menurun, *underwriting cost* (menerbitkan saham) tinggi sehingga pendanaan dengan penerbitan saham baru sangat mahal dibandingkan dengan penggunaan utang (Mulyawan, 2015:252).

Menurut Fiana, dkk. (2022:79) Teori sinyal dikemukakan pertama kali oleh Spence pada tahun 1973 sebagai usaha memberikan informasi yang menggambarkan permasalahan dengan akurat kepada pihak eksternal yang bersedia untuk berinvestasi meskipun tidak ada kepastian. Teori ini penting karena informasi sebuah perusahaan bisa dijadikan pertimbangan dalam berinvestasi oleh pihak eksternal. Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan berkualitas baik secara langsung atau tidak akan memberikan sinyal positif kepada pasar. Sinyal yang diberikan ini diperlukan oleh pihak eksternal dalam melihat *prospect* pertumbuhan perusahaan, dan memberikan penilaian terhadap perusahaan sehingga dapat digunakan oleh investor sebagai pertimbangan sebelum berinvestasi.

Teori sinyal dapat dikatakan sebagai informasi yang berkaitan dengan perusahaan kepada pihak lain dengan tujuan memberitahukan *prospect* pertumbuhan perusahaan dalam keadaan baik atau sedang mengalami penurunan. Informasi yang didapatkan pihak lain dari perusahaan mampu disampaikan agar dapat dijadikan pertimbangan sebelum berinvestasi. Teori sinyal sangat penting bagi perusahaan untuk memberitahukan informasi

kepada pihak lain karena dapat memastikan bahwa sinyal- sinyal tersebut konsisten terhadap strategi dan tujuan jangka panjang perusahaan.

### **2.1.3 Teori Akuntansi Positif**

Teori Akuntansi Positif merupakan teori yang memprediksi fakta-fakta mengenai perilaku akuntansi. Teori ini memfokuskan pada analisis, deskripsi serta perilaku akuntansi dengan tujuan agar setiap organisasi dapat memahami praktik akuntansi dan memahami setiap aturan akuntansi dan kebijakan yang dibuat oleh setiap entitas bisnis atau individu.

### **2.1.4 Rasio Keuangan**

#### **1. Pengertian Rasio Keuangan**

Menurut Hantono, (2018: 8) Salah satu ukuran yang banyak digunakan dalam melakukan interpretasi laporan keuangan adalah analisa *ratio* yang dapat menjelaskan hubungan antara dua macam data *financial*. Terdapat banyak sekali rasio finansial yang digunakan perusahaan karena rasio keuangan dapat dibuat sesuai kebutuhan. Beberapa pengertian dan definisi rasio keuangan sebagai berikut:

- 1) Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari suatu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan misalnya antara hutang dan modal, antara kas dan total aset, antara harga pokok produksi dengan total penjualan dan sebagainya.
- 2) Rasio keuangan merupakan salah satu alat untuk menilai kinerja dan kondisi keuangan perusahaan.

#### **2. Jenis- jenis rasio keuangan**

Menurut Hantono, (2018:9) Jenis- jenis rasio keuangan yang bisa digunakan untuk menganalisis perkembangan finansial perusahaan adalah:

- 1) Rasio Likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi seluruh kewajiban atau hutang- hutang jangka pendeknya. Yang termasuk dalam kelompok Rasio Likuiditas adalah:
  - a) *Current Ratio*: Menunjukkan jumlah kewajiban lancar yang dijamin pembayarannya oleh aktiva lancar. Semakin tinggi hasil perbandingan aktiva

lancar dengan kewajiban lancar, semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menutupi kewajiban jangka pendeknya.

- b) *Quick Ratio*: Mengukur apakah perusahaan memiliki aset lancar (tanpa harus menjual persediaan) untuk menutupi kewajiban jangka pendeknya, semakin baik kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban lancarnya.
  - c) *Cash Ratio*: Merupakan alat untuk mengukur likuiditas dengan membandingkan antara jumlah kas dengan utang lancar.
  - d) *Working Capital to Total Assets Ratio*: Menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban utang lancarnya dari total aktiva dan posisi modal kerja. *Working Capital to Total Assets Ratio* merupakan perbandingan antara aktiva lancar dikurangi utang lancar dengan jumlah aktiva.
- 2) Rasio Profitabilitas atau Rentabilitas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mencetak laba. Yang termasuk dalam kelompok Rasio Rentabilitas adalah:
- a) *Gross Profit Margin*: Menunjukkan berapa persen keuntungan yang diperoleh dari penjualan produk. Dalam kondisi normal, *Gross Profit Margin* semestinya positif karena menunjukkan apakah perusahaan dapat menjual barang atas harga pokok. Bila negatif, itu berarti perusahaan mengalami kerugian.
  - b) *Net Profit Margin*: Menunjukkan tingkat keuntungan bersih (setelah dikurangi dengan biaya-biaya) yang diperoleh dari bisnis atau menunjukkan sejauh mana perusahaan mengelola bisnisnya. Sama dengan *Gross Profit Margin* (GPM), perusahaan yang sehat semestinya juga memiliki *Net Profit Margin* (NPM) yang positif.
  - c) *Return in Investment (ROI)*: Rasio yang menunjukkan tingkat pengembalian bisnis dari seluruh investasi yang telah dilakukan.
  - d) *Return on Equity*: Rasio yang menunjukkan tingkat pengembalian yang diperoleh pemilik bisnis dari modal yang telah dikeluarkan untuk bisnis tersebut.

- e) *Earning per Share*: Rasio per lembar saham atau disebut juga rasio nilai buku merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham.
3. Rasio *Leverage* atau Solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menghitung *leverage* perusahaan. Yang termasuk dalam kelompok rasio *leverage* adalah:
- a) *Debt to Equity (DER)*: Rasio yang menunjukkan sejauh mana modal sendiri menjamin seluruh utang. Rasio ini juga dapat dibaca sebagai perbandingan antara dana pihak luar dengan dana pemilik perusahaan.
  - b) *Long Term Debt to Equity Ratio*: Rasio yang menunjukkan sejauh mana modal sendiri menjamin seluruh utang jangka panjang perusahaan.
  - c) *Debt to Assets Ratio*: Rasio yang mengukur bagian aktiva yang digunakan untuk menjamin keseluruhan kewajiban.
4. Rasio Aktivitas adalah rasio yang menunjukkan efektivitas manajemen perusahaan dalam mengelola bisnisnya. Yang termasuk dalam kelompok rasio aktivitas adalah:
- a) *Receivable Turnover*: Piutang yang dimiliki perusahaan mempunyai hubungan erat dengan volume penjualan kredit. Posisi piutang dan taksiran waktu pengumpulannya dapat dinilai dengan menghitung tingkat perputaran piutang tersebut.
  - b) *Inventory Turnover*: Tingkat perputaran persediaan (*inventory turnover*) memberikan gambaran berapa kali persediaan barang dijual dan diadakan kembali setiap periode akuntansi.
  - c) *Asset Turnover*: Perputaran aktiva menunjukkan kemampuan manajemen mengelola seluruh investasi (aktiva) guna menghasilkan penjualan. Secara umum dikatakan bahwa semakin besar rasio ini akan semakin bagus karena menjadi pertanda manajemen dapat memanfaatkan setiap rupiah aktiva untuk menghasilkan penjualan.
  - d) *Account Payable Turnover*: Perputaran utang dagang menunjukkan perputaran utang dagang dalam suatu periode tertentu.

### **2.1.5 Akuntansi**

Akuntansi adalah suatu kegiatan yang berkaitan dengan pencatatan, pengukuran dan pelaporan transaksi keuangan suatu perusahaan untuk menghasilkan informasi mengenai kinerja operasional dan arus kas di dalam perusahaan.

Menurut Hery, (2019:2) Akuntansi berbeda dengan pembukuan, pembukuan hanya meliputi aktivitas pencatatan semata, sedangkan akuntansi meliputi seluruh proses pelaporan, mulai dari identifikasi transaksi bisnis, pencatatan, pengkomunikasian (dalam bentuk laporan), sampai pada tahapan analisis dan interpretasi.

Macam-macam akuntansi menurut Sidauruk, (2021:12) yaitu:

#### **1. Akuntansi Keuangan**

Bidang ini berhubungan dengan pelaporan keuangan yang terutama ditujukan kepada pihak eksternal perusahaan, seperti pemegang saham, calon investor, kreditor dan pemerintah.

#### **2. Akuntansi Manajemen**

Bidang akuntansi yang berhubungan dengan pelaporan keuangan untuk pemakai internal atau pimpinan perusahaan (manajemen).

#### **3. Akuntansi Biaya**

Bidang akuntansi dengan fungsi utama sebagai alat pengendalian biaya di dalam proses produksi yang dilakukan perusahaan.

#### **4. Akuntansi Auditing**

Bidang akuntansi yang fungsi utamanya adalah menjalankan pemeriksaan atas laporan keuangan yang dihasilkan oleh suatu perusahaan.

#### **5. Akuntansi Pajak**

Bidang akuntansi yang fungsi utamanya adalah untuk mempersiapkan data tentang segala sesuatu yang terkait dengan kewajiban dan hak perpajakan dari setiap transaksi yang dilakukan perusahaan.

#### **6. Sistem Akuntansi**

Bidang akuntansi yang terfokus pada aktivitas mendesain dan mengimplementasikan prosedur dan pengamanan data keuangan perusahaan.

#### 7. Akuntansi Anggaran

Bidang akuntansi yang memfokuskan diri pada pembuatan rencana kerja perusahaan dimasa mendatang dengan menggunakan data aktual dari masa lalu.

#### 8. Akuntansi Internasional

Bidang akuntansi yang memfokuskan diri pada persoalan- persoalan akuntansi yang terkait dengan transaksi internasional (melintasi batas negara) yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan multinasional.

#### 9. Akuntansi Sektor Publik

Bidang akuntansi yang mengkhususkan diri pada pencatatan dan pelaporan transaksi dari organisasi *nonprofit* lainnya.

### **2.1.6 Laporan Keuangan**

Laporan keuangan menurut Mulyawan, (2015:83) merupakan alat penguji dari pekerjaan bagian pembukuan yang digunakan untuk menentukan atau menilai posisi keuangan perusahaan. Dari laporan keuangan, dapat diketahui posisi keuangan perusahaan serta hasil-hasil yang telah dicapai perusahaan. Laporan keuangan juga merupakan *summary* proses perhitungan setiap tutup pembukuan yang digunakan untuk melihat perkembangan perusahaan. Menurut Aksara (2020:140) Pada umumnya, laporan keuangan terdiri atas:

- 1) Laporan Posisi Keuangan
- 2) Laporan Laba Rugi
- 3) Laporan Arus Kas
- 4) Laporan Perubahan Ekuitas
- 5) Catatan Atas Laporan Keuangan

### **2.1.7 Manajemen**

Manajemen adalah suatu proses yang melibatkan perencanaan, pengarahan, pengendalian dan pengorganisasian untuk mencapai suatu tujuan yang ditetapkan oleh sebuah perusahaan atau organisasi. Manajemen dikelola oleh sumber daya manusia yang

membutuhkan keahlian ilmu memimpin, mengatur dan mengendalikan sebuah organisasi atau perusahaan. Tanpa hal tersebut maka sebuah manajemen dikhawatirkan tidak akan berjalan sesuai tujuan perusahaan atau organisasi tersebut, maka dari itu dibutuhkan ilmu untuk mengelolanya.

Manajemen memiliki beberapa jenis yang umumnya dikenal dalam dunia bisnis dan organisasi yaitu:

1) Manajemen Strategi

Menurut Sedjati, (2019:3) manajemen strategi merupakan ilmu yang menggabungkan fungsi-fungsi manajemen dalam rangka pembuatan keputusan-keputusan organisasi secara strategis, guna mencapai tujuan organisasi secara efektif dan efisien.

2) Manajemen Sumber Daya Manusia

Manajemen Sumber Daya Manusia merupakan suatu sistem dimana terjadi keterkaitan antara Manajemen Sumber Daya Manusia dengan sasaran dan tujuan strategis perusahaan dalam rangka meningkatkan kinerja perusahaan serta mengembangkan budaya perusahaan yang mengadopsi inovasi dan fleksibilitas Mangkuprawira (2011) dalam Munandar dkk, (2014:160).

3) Manajemen Pemasaran

Manajemen Pemasaran adalah seni dan ilmu memilih pasar sasaran dan meraih, mempertahankan serta menumbuhkan pelanggan dengan menciptakan, mengantarkan dan mengomunikasikan nilai pelanggan yang unggul Astuti dan Amanda, (2020:2).

4) Manajemen Proyek

Menurut Husen: (2009) dalam Sugiyanto: (2021:20), manajemen proyek adalah penerapan ilmu pengetahuan, keahlian dan keterampilan, cara teknis yang terbaik serta dengan sumber daya yang terbatas, untuk mencapai sasaran dan tujuan yang telah ditentukan agar mendapat hasil yang optimal dalam hal kinerja biaya (*cost performance*), mutu (*specification*) dan waktu (*schedule*) serta keselamatan kerja (*zero accident*).

## 5) Manajemen Keuangan

Manajemen Keuangan adalah proses pengaturan aktivitas atau kegiatan keuangan dalam suatu organisasi, yang didalamnya termasuk kegiatan *planning*, analisis dan pengendalian terhadap kegiatan keuangan, biasanya dilakukan oleh manajer keuangan. Manajemen Keuangan juga di artikan sebagai seluruh aktivitas kegiatan perusahaan yang berhubungan dengan upaya untuk mendapatkan dana perusahaan dengan meminimalkan biaya serta upaya penggunaan dan pengalokasian dan secara efisien dalam memaksimalkan nilai perusahaan, yaitu harga, dengan harapan supaya calon pembeli bersedia membayar jika suatu perusahaan menjualnya (Mulyawan, 2015:30).

### a) Tujuan Manajemen Keuangan

Tujuan Manajemen Keuangan adalah memaksimalkan *profit* atau keuntungan, dan meminimalkan biaya (*expen* atau *cost*) untuk mendapatkan keuntungan pengambilan keputusan yang maksimum dalam menjalankan perusahaan ke arah perkembangan dan perusahaan yang berjalan atau *survive* dan *expantion* (Mulyawan,2015:34).

Tujuan manajemen adalah sesuatu yang ingin direalisasikan, yang menggambarkan cakupan tertentu dan menyarankan pengarahan kepada usaha seorang manajer (Siswanto, 2017:11).

### b) Manfaat Manajemen Keuangan

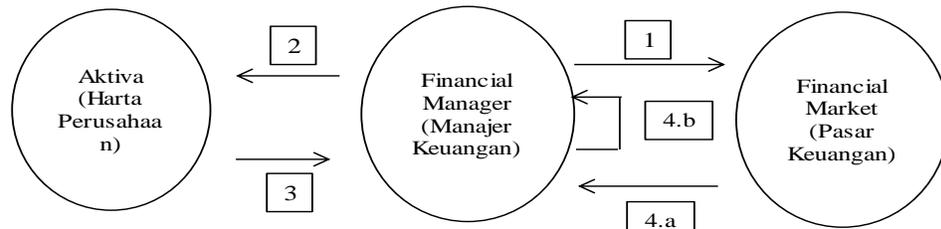
Manfaat manajemen keuangan dapat membantu pengelolaan modal dan utang serta dapat merencanakan strategi pajak yang lebih optimal.

### c) Fungsi Manajemen Keuangan

Sejalan dengan perkembangan dunia usaha, manajemen keuangan juga mengalami perkembangan yang cukup pesat. Pada mulanya, manajemen keuangan diartikan sebagai usaha untuk menyediakan dana. Akan tetapi, pada perkembangan selanjutnya pengertian manajemen tidak hanya mencakup usaha untuk mendapatkan dana, tetapi juga meliputi kegiatan- kegiatan untuk menggunakan atau mengalokasikan dana-dana yang telah diperoleh. Dengan demikian, peranan manajemen keuangan semakin luas dan kompleks,

mencakup hubungannya dengan ekonomi dan akuntansi, aktivitas utama manajer keuangan dan manajemen kualitas total (Mulyawan, 2015:40).

Menurut Irawati (2006) dalam Mulyawan (2015:41) menggambarkan kegiatan yang dilakukan manajer keuangan pada bagan berikut.



**Gambar 2.1 Kegiatan Utama Manajer Keuangan**

Ada beberapa fungsi dari pengelolaan manajemen di dalam sebuah perusahaan. Berikut fungsi dari manajemen perusahaan yaitu:

- a) *Planning* (Perencanaan) merencanakan aktivitas dan tujuan perusahaan merupakan hal yang utama dalam perusahaan agar memudahkan aktivitas dan tujuan kedepan yang akan dijalankan oleh sebuah perusahaan.
- b) *Organizing* (Pengorganisasian) Manajemen yang baik dapat mengorganisir sumber daya yang ada termasuk bahan baku, peralatan, sumber daya manusia dan teknologi untuk menjalankan aktivitas perusahaan.
- c) *Actuating* (Pelaksanaan) harapan dari terlaksananya kegiatan yang baik yaitu dengan adanya hasil yang baik pula. Seorang manajer harus mampu mengarahkan sumber daya manusia agar dapat menjalankan dan melaksanakan tugas- tugasnya tepat waktu, sehingga tercapainya tujuan perusahaan yang di harapkan.
- d) *Controlling* (Pengendalian) seorang manajer harus mampu mengendalikan dan mengontrol kegiatan dalam perusahaan. Agar tercapainya tujuan dan menghindari hal-hal yang dapat merugikan perusahaan.

## **2.1.8 Keputusan Investasi**

### **1. Pengertian Keputusan Investasi**

Investasi adalah kegiatan penanaman modal bagi pemilik yang bertujuan untuk meningkatkan nilai dan menambah pendapatan. Kegiatan ini diharapkan oleh penanam modal untuk mendapatkan sejumlah keuntungan.

Keputusan investasi merupakan salah satu keputusan krusial pada manajemen keuangan yang berkaitan dengan alokasi sumber daya perusahaan untuk membeli aset produktif atau investasi yang membentuk arus kas di masa depan. Keputusan ini melibatkan analisis risiko serta pengembalian investasi untuk memilih apakah investasi tersebut akan menguntungkan bagi perusahaan dan pemegang saham atau sebaliknya.

Keputusan investasi yang dilakukan perusahaan sangat penting artinya bagi kelangsungan hidup perusahaan yang bersangkutan. Hal ini karena keputusan investasi menyangkut dana yang digunakan untuk investasi, jenis investasi yang akan dilakukan, pengembalian investasi dan risiko investasi yang mungkin timbul. Keputusan investasi ini diharapkan memperoleh penerimaan-penerimaan yang dihasilkan dari investasi tersebut yang dapat menutup biaya-biaya yang dikeluarkannya. Penerimaan investasi yang akan diterima berasal dari proyeksi keuntungan atas investasi tersebut. Untuk menganalisis layak atau tidak untuk dilaksanakan, maka konsep yang digunakan adalah konsep aliran kas bukan konsep aliran laba. Hal ini karena laba yang dilaporkan dalam laporan keuangan belum tentu bentuk kas (Harjito dan Martono, (2013:144).

### **2. Faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi**

Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi keputusan investasi yaitu:

#### **1) Persaingan pasar**

Persaingan pasar sempurna adalah pasar yang didalamnya mencakup penjual dan pembeli menggunakan jumlah yang banyak. Dengan catatan, bahwa ke dua pihak tersebut tidak dapat merubah harga karena hal tersebut telah dipengaruhi dan ditetapkan oleh pasar itu sendiri. Dalam hal lain, pihak yang berada di pasar persaingan sudah sama-sama mengetahui segala situasi dan isu yang ada di pasar, tanpa adanya campur tangan dari pemerintah. Jenis pasar persaingan sempurna merupakan jenis ideal karena mampu menjamin tercapainya efisiensi pasar.

## 2) Ketersediaan dana perusahaan

Ketersediaan dana merupakan tercukupinya suatu hal yang akan menjadi kebutuhan perusahaan. Dengan adanya dana yang tersedia maka aktivitas perusahaan akan lancar dan tidak mempengaruhi terhambatnya kegiatan perusahaan. Dana yang tidak tersedia atau tidak tercukupi akan menjadikan kesulitan sebuah perusahaan dalam menjalankan kegiatannya.

## 3) Proyeksi arus kas di masa depan

Pengamatan terhadap arus kas sangat penting karena perusahaan dapat berantisipasi terhadap kemungkinan baik atau buruk yang akan terjadi di masa depan. Pengelolaan manajemen yang tepat tentunya menjadi salah satu hal yang dapat memberikan keputusan terhadap masa depan perusahaan.

## 4) Tingkat suku bunga

Suku Bunga adalah suatu nilai atau balas jasa yang diberikan dari peminjam kepada yang meminjamkannya. Tingkatan suku bunga terdiri dari tetap, flat, anuitas, efektif dan mengembang.

Jadi keputusan investasi merupakan suatu keputusan yang dipengaruhi oleh sumber dana perusahaan. Adanya ketersediaan dana untuk memiliki sebuah aset dan dapat melihat proyeksi kekayaan perusahaan di masa datang.

### **2.1.9 Keputusan Pendanaan**

#### **1. Pengertian Keputusan Pendanaan**

Keputusan pendanaan merupakan keputusan yang berkaitan dengan jumlah dana yang disediakan perusahaan, baik yang bersifat utang atau modal sendiri dan biasanya berhubungan dengan sebelah kanan laporan keuangan neraca. Manajer keuangan harus memikirkan penggabungan dana yang dibutuhkan, termasuk pemilihan jenis dana yang dibutuhkan, apakah jangka pendek atau jangka panjang atau modal sendiri serta kebijakan dividen (Kasmir, 2019:6).

Keputusan pendanaan merupakan proses pengambilan keputusan yang melibatkan pemilihan sumber dana dan penggunaannya untuk mencapai suatu tujuan perusahaan. Hal

ini juga untuk menentukan struktur modal yang optimal yaitu antara hutang dan modal sama-sama memiliki perbandingan yang sesuai dalam mencapai tujuan sebuah perusahaan. Pada keputusan pendanaan, seorang manajer akan mempertimbangkan kemampuan perusahaan dalam pembayaran utang, risiko serta pembiayaan modal, karena hal ini dapat membantu seorang manajer dalam mengambil keputusan yang tepat.

## **2. Macam-macam keputusan pendanaan**

Keputusan pendanaan dapat mengurangi dampak pengeluaran biaya yang berlebih. Agar terciptanya sebuah strategi dalam pengambilan keputusan dan memastikan perusahaan dapat mencapai tujuannya dengan cara efektif dan efisien. Beberapa macam keputusan pendanaan dalam perusahaan antara lain:

- 1) Pendanaan melalui saham dan melalui obligasi
- 2) Pendanaan melalui pinjaman bank
- 3) Pendanaan melalui modal ventura
- 4) Pendanaan melalui *crowdfunding*
- 5) Pendanaan melalui pembiayaan dengan piutang
- 6) Pendanaan melalui dana kas internal

### **2.1.10 Kebijakan Dividen**

#### **1. Pengertian Dividen**

Menurut Halim, (2007) dalam Pratiwi, (2015:51) dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan emiten kepada pemegang sahamnya. Dividen dapat dibayar dalam bentuk uang tunai (kas), saham perusahaan ataupun aktiva lainnya. Semua dividen haruslah diumumkan oleh dewan direksi sebelum dividen tersebut menjadi kewajiban perusahaan.

Menurut Rudianto, (2009) dalam Pratiwi, (2015:51) Dividen adalah bagian dari laba usaha yang diperoleh perusahaan dan diberikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya sebagai imbalan atas kesediannya menanamkan hartanya diperusahaan.

## **2. Macam-macam dividen**

Ada beberapa macam-macam dividen yang dapat dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya, yaitu:

- 1) Dividen kas
- 2) Dividen Hutang
- 3) Dividen Harta
- 4) Dividen Saham
- 5) Dividen Likuidasi

## **3. Pengertian Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Rasio pembayaran dividen (*dividend pay ratio*) menentukan jumlah laba dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Rasio ini menunjukkan *persentase* laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa perusahaan berupa dividen kas. Apabila laba perusahaan yang ditahan dalam jumlah besar, berarti laba yang akan dibayarkan sebagai dividen menjadi lebih kecil. Dengan demikian aspek penting dari kebijakan dividen adalah menentukan alokasi laba yang sesuai di antara pembayaran laba sebagai dividen dengan laba yang ditahan perusahaan (Harjito & Martono, 2013 :270).

Menurut Astuti, 2004 dalam Pratiwi, (2015:51) Kebijakan Dividen menyangkut keputusan untuk membagikan laba atau menahannya guna di investasikan kembali di dalam perusahaan. Kebijakan dividen yang optimal pada suatu perusahaan adalah kebijakan yang menciptakan keseimbangan diantara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang sehingga memaksimalkan harga saham.

### **2.1.11 Nilai Perusahaan**

Menurut Irawan & Kusuma, (2019:69) Nilai pasar merupakan persepsi pasar yang berasal dari investor, kreditur dan *stakeholder* lain terhadap kondisi perusahaan yang

tercermin pada nilai pasar saham perusahaan yang bisa menjadi ukuran nilai perusahaan. Nilai perusahaan diukur dengan *Price Book Value* (PBV). Rasio ini merupakan rasio antara harga saham terhadap nilai bukunya. Perusahaan yang berjalan dengan baik umumnya mempunyai rasio PBV di atas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. *Price Book Value* (PBV) mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. PBV merupakan perbandingan antara nilai saham menurut pasar dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Nilai buku dihitung sebagai hasil bagi antara pemegang saham dengan banyaknya saham yang beredar. Dapat disimpulkan bahwa *Price Book Value* merupakan salah satu rasio nilai pasar yang digunakan untuk mengukur nilai suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki total aset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada diperusahaan tersebut. Jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan bisa dijadikan acuan untuk menilai kemungkinan kegagalan perusahaan seperti:

1. Biaya kebangkrutan adalah fungsi yang membatasi nilai perusahaan.
2. Perusahaan – perusahaan besar biasanya lebih suka melakukan diversifikasi dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan kecil, dan memiliki kemungkinan untuk bangkrut lebih kecil.

## **2.2 Penelitian Terdahulu**

Penelitian terdahulu yang berhubungan dengan kebijakan manajemen keuangan telah banyak dilakukan. Beberapa penelitian terdahulu yang meneliti tentang kebijakan manajemen ini antara lain yaitu:

Khoiriyah (2018) yang berjudul “Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Pemoderasi” Berdasarkan penelitian bahwa Kebijakan dividen (DPR) mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ketika perusahaan memberikan dividen yang

tinggi maka akan semakin banyak investor yang tertarik pada perusahaan tersebut. Banyak sedikitnya dividen yang dibagikan itu tergantung atau dilihat dari seberapa banyak yang memiliki saham perusahaan.

Kebijakan dividen mempengaruhi hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang pengaruhnya yaitu memperlemah hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai. Ketika ukuran perusahaan mengalami kenaikan tidak ada pengaruhnya dengan kebijakan dividen perusahaan tersebut dan juga para investor, akan tetapi nilai perusahaan tergantung hanya pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktiva nya.

Kebijakan dividen mempengaruhi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, yang pengaruhnya yaitu memperkuat hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Ketika aktivitas operasional perusahaan berjalan dengan baik seperti halnya perusahaan tersebut mampu menghasilkan profit yang diharapkan atau bahkan lebih serta mampu mengelola utangnya dengan baik dan hasil tersebut bisa membuat nilai perusahaan meningkat.

Setiawati (2021) yang berjudul “Analisis Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi di BEI” Berdasarkan penelitian bahwa Hasil pengujian menunjukkan bahwa kebijakan deviden berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan memiliki nilai koefisien negatif. Sehingga dapat disimpulkan bahwa setiap peningkatan kebijakan deviden belum tentu akan terjadi peningkatan nilai perusahaan. Artinya besarnya deviden dibagikan perusahaan farmasi bukan merupakan sinyal bagi investor (pasar) sehubungan dengan stabilitas dan prospek pertumbuhan perusahaan di masa mendatang dikarenakan adanya faktor-faktor tertentu di antaranya perusahaan farmasi berada di tahap *mature* (kedewasaan).

Sari dan Wijayanto (2015) yang berjudul “Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Risiko Sebagai Variabel Mediasi” Berdasarkan Penelitian bahwa Keputusan Investasi yang diproksikan dengan PER mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBR. Hal ini menandakan bahwa semakin besar keputusan investasi yang dikeluarkan oleh perusahaan akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan manufaktur.

Hasil penelitian terhadap Keputusan Pendanaan bahwa DER keputusan pendanaan yang diproyeksikan dengan DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang di proyeksikan dengan PBR. Artinya semakin besar keputusan pendanaan yang dikeluarkan oleh perusahaan akan berdampak terhadap nilai perusahaan. Pengaruh positif dari keputusan pendanaan ini dikarenakan perusahaan manufaktur secara umum mempunyai proporsi penggunaan modal sendiri yang lebih besar dari pada penggunaan modal utang sehingga investor menilai perusahaan manufaktur dalam keadaan sehat.

Hasil penelitian terhadap Kebijakan Dividen bahwa kebijakan dividen yang diproyeksikan dengan DPR tidak akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproyeksikan dengan PBR. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa peningkatan atau penurunan kebijakan dividen perusahaan manufaktur tidak memberikan dampak apapun terhadap nilai perusahaan manufaktur.

Tarima, dkk. (2016) yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI Periode 2011-2014” Berdasarkan penelitian bahwa hasil penelitian menunjukkan profitabilitas berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai Perusahaan Farmasi. Peningkatan profitabilitas akan menurunkan nilai perusahaan. Meskipun perusahaan mengalami peningkatan keuntungan namun perusahaan menggunakan keuntungan tersebut untuk laba ditahan dan tidak dibagikan kepada pemegang saham. Sehingga investor menganggap itu signal yang negatif dan berdampak pada nilai perusahaan.

Hasil penelitian terhadap keputusan investasi menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan farmasi. Artinya investasi yang dilakukan dapat meningkatkan nilai perusahaan namun peningkatan tersebut tidak signifikan. Besar kecilnya jumlah modal yang ditanamkan kedalam satu aktiva akan memberikan peningkatan pada nilai perusahaan namun jumlahnya tidak signifikan. Hal tersebut dikarenakan keuntungan dalam investasi sangat kecil sehingga nilai perusahaan mengalami peningkatan meski sedikit.

Hasil penelitian terhadap keputusan pendanaan bahwa DER berpengaruh negatif tidak signifikan. Artinya peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan namun secara tidak signifikan. Penggunaan hutang hanya akan menambah biaya bagi perusahaan

sementara manfaat yang ditimbulkan hutang lebih kecil sehingga investor berpandangan perusahaan akan mengalami kebangkrutan dengan biaya hutang yang tinggi. Persepsi investor tersebut dapat menurunkan nilai perusahaan.

**Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu**

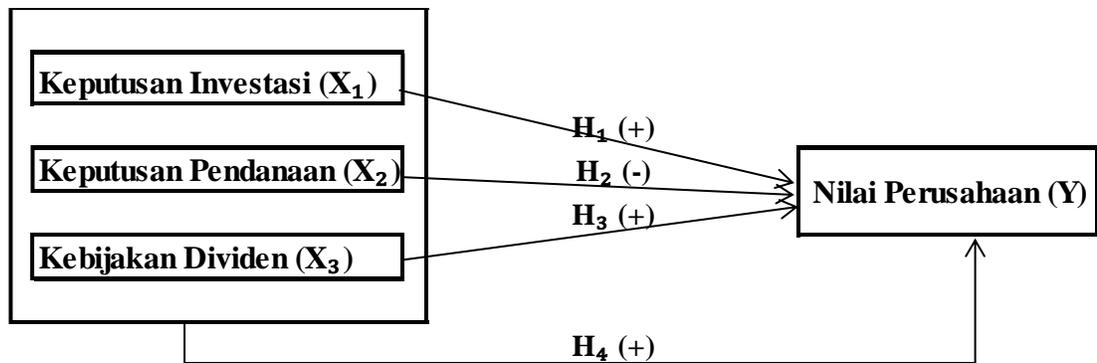
<b>PENELITI</b>	<b>JUDUL</b>	<b>VARIABEL</b>	<b>ANALISIS</b>	<b>HASIL</b>
Khoiriyah (2018)	Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Pemoderasi	Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas	Analisis Deskriptif, Uji Asumsi Klasik dan Uji <i>Moderating Regression Analysis</i>	<p>a) Kebijakan dividen (DPR) mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Banyak sedikitnya dividen yang dibagikan itu tergantung atau dilihat dari seberapa banyak yang memiliki saham perusahaan.</p> <p>b) Kebijakan dividen mempengaruhi hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang pengaruhnya yaitu memperlemah hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai. Ketika ukuran perusahaan mengalami kenaikan tidak ada pengaruhnya dengan kebijakan dividen perusahaan tersebut dan juga para investor, akan tetapi nilai perusahaan tergantung hanya pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktiva nya.</p> <p>c) Kebijakan dividen mempengaruhi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, yang pengaruhnya yaitu memperkuat hubungan profitabilitas terhadap nilai Perusahaan. Ketika aktivitas operasional perusahaan berjalan dengan baik seperti halnya perusahaan tersebut mampu menghasilkan profit yang diharapkan atau bahkan lebih serta mampu mengelola utangnya dengan baik dan hasil tersebut bisa membuat nilai perusahaan meningkat.</p>
Setiawati (2021)	Analisis Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi di BEI	Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan	Analisis Regresi Linear Sederhana	Hasil pengujian menunjukkan bahwa kebijakan deviden berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan memiliki nilai koefisien negatif. Sehingga dapat disimpulkan bahwa setiap peningkatan kebijakan deviden belum tentu akan terjadi peningkatan nilai perusahaan. Artinya besarnya deviden dibagikan perusahaan farmasi bukan merupakan sinyal bagi investor (pasar) sehubungan dengan stabilitas dan prospek pertumbuhan perusahaan di masa mendatang dikarenakan adanya faktor-faktor tertentu di antaranya

PENELITI	JUDUL	VARIABEL	ANALISIS	HASIL
				perusahaan farmasi berada di tahap <i>mature</i> (kedewasaan).
Sari dan Wijayanto (2015)	Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Risiko Sebagai Variabel Mediasi	Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan	Analisis Regresi dan Analisis Jalur	<p>a) Keputusan Investasi yang diproksikan dengan PER mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBR. Hal ini menandakan bahwa semakin besar keputusan investasi yang dikeluarkan oleh perusahaan akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan manufaktur.</p> <p>b) Keputusan Pendanaan bahwa DER keputusan pendanaan yang diproyeksikan dengan DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang di proyeksikan dengan PBR. Artinya semakin besar keputusan pendanaan yang dikeluarkan oleh perusahaan akan berdampak terhadap nilai perusahaan.</p> <p>c) Kebijakan Dividen bahwa kebijakan dividen yang diproyeksikan dengan DPR tidak akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproyeksikan dengan PBR. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa peningkatan atau penurunan kebijakan dividen perusahaan manufaktur tidak memberikan dampak apapun terhadap nilai perusahaan manufaktur.</p>
Tarima, dkk. (2016)	Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI Periode 2011-2014	Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Nilai Perusahaan.	Analisis Regresi Linear Berganda	<p>a) Profitabilitas, keputusan investasi dan keputusan pendanaan secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan Farmasi</p> <p>b) Profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan farmasi.</p> <p>c) Keputusan pendanaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan farmasi.</p>

Sumber: Penelitian Terkait (2023)

### 2.3 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual adalah teori atau bagian yang berhubungan antara satu variabel dengan variabel yang lain. Berikut adalah kerangka konseptual dalam penelitian ini:



**Gambar 2.2 Kerangka Konseptual**

Sumber: Penulis (2023)

## 2.4 Hipotesis

### 2.4.1 Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi merupakan suatu keputusan yang dapat mempengaruhi sebuah nilai perusahaan. Keputusan ini di ambil oleh para pemegang saham bagaimana agar mengalokasikan dana mereka menjadi sebuah keuntungan. Penanaman modal atau

investasi yang dikelola oleh manajemen yang baik dapat mengontrol siklus dana perusahaan terhadap perusahaan itu sendiri. Keputusan tersebut dapat dijalankan jika perusahaan memiliki keuntungan lebih memilih keputusan ini. Berdasarkan uraian tersebut maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>1</sub> : Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.

#### **2.4.2 Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Keputusan Pendanaan merupakan keputusan manajemen dalam mengambil sebuah tindakan pendanaan. Pendanaan yang dikeluarkan dengan tidak efisien tentunya dapat mengurangi keuntungan nilai perusahaan. Pengelolaan dana dalam hal membayar operasional dan hutang di usahakan agar dapat di kelola seminim mungkin untuk meminimalisir kerugian perusahaan. Sementara pendapatan yang relatif tinggi dapat membantu perusahaan memaksimalkan laba mereka. Jika pendanaan perusahaan dengan memaksimalkan hutang dilakukan terlalu besar maka akan memunculkan keraguan terhadap para pemegang saham yang akan berdampak buruk terhadap nilai perusahaan. Sehingga berdasarkan uraian tersebut maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>2</sub> : Keputusan Pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.

#### **2.4.3 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan dividen merupakan tindakan ketiga setelah investasi dan pendanaan. Laba perusahaan yang lebih dapat memberikan manfaat terhadap para investor untuk dibagikan dividen mereka. Hal ini sangat menguntungkan bagi pemegang saham, karena mereka akan mendapatkan hasil atas penanaman modal mereka. Disisi lain ada beberapa faktor yang harus di pertimbangkan dalam mengambil kebijakan dividen yaitu melihat dari kondisi keuangan perusahaan, kondisi pasar dan preferensi pemegang saham. Hal ini pun akan berpengaruh pula terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan dengan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>3</sub> : Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021

#### **2.4.4 Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan secara simultan yang menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model regresi mempunyai pengaruh yang sama terhadap variabel dependen. Berdasarkan hal tersebut maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>4</sub> : Keputusan Investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.