

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1. Kebijakan Investasi

2.1.1. Pengertian Kebijakan Investasi

Dalam perencanaan jangka panjang, manajemen puncak menghadapi masalah penambahan mesin dan peralatan baru untuk memenuhi bertambahnya permintaan terhadap produk perusahaan dan masalah penggantian aktiva tetap yang sudah tidak ekonomis pemakaiannya serta masalah-masalah lain yang berhubungan dengan investasi atau penanaman modal. Investasi sebagai komitmen menanamkan sejumlah dana pada satu atau lebih aset selama beberapa periode pada masa mendatang. Dana yang diinvestasikan di pasar modal adalah dana lebih, bukan dana yang akan digunakan untuk keperluan sehari-hari dan juga bukan dana yang digunakan sebagai dana cadangan atau dana untuk keperluan darurat. Tujuan dari investasi haruslah jelas, dari apa saja tujuan melakukan investasi di pasar modal, membuat skala prioritas manakah yang paling penting, tingkat toleransi terhadap risiko dan jangka waktu investasi.

Berikut pengertian investasi menurut Mulyadi (2015: 284) yaitu :
“Investasi adalah pengaitan sumber-sumber dalam jangka panjang untuk menghasilkan laba dimasa yang akan datang.” Dalam penggantian atau penambahan kapasitas pabrik misalnya, dana yang sudah ditanamkan akan terikat dalam jangka waktu yang panjang, sehingga perputaran dana tersebut kembali menjadi uang tunai tidak dapat terjadi dalam waktu satu atau dua tahun, tetapi

dalam jangka waktu yang lama. Sekali investasi diputuskan maka perusahaan akan terikat pada jalan panjang dimasa yang akan datang yang sudah dipilih, yang tidak mudah untuk disimpangi.

Adapun pengertian keputusan investasi menurut Kasmir (2009: 124) adalah sebagai berikut :

Keputusan Investasi adalah suatu kebijakan atau keputusan yang diambil untuk menanamkan modal pada satu atau lebih aset untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang atau permasalahan bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana kedalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang.

Secara singkat keputusan investasi yaitu penggunaan dana yang bersifat jangka panjang. Bentuk, macam dan komposisi dari investasi akan mempengaruhi dan menunjang tingkat keuntungan di masa depan yang diharapkan dari investasi tersebut tidak dapat diperkirakan secara pasti. Oleh karena itu investasi akan mengandung risiko atau ketidakpastian. Risiko dan hasil yang diharapkan dari investasi itu akan mempengaruhi pencapaian tujuan, kebijakan, maupun nilai perusahaan. Dalam pengambilan keputusan investasi, biaya kesempatan merupakan pendapatan atau penghematan biaya yang dikorbankan sebagai akibat dipilihnya alternatif tertentu.

Investasi banyak mengandung resiko dan ketidakpastian. Selain itu menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2009:13,2) :

Investasi adalah suatu aktiva yang digunakan perusahaan untuk pertumbuhan kekayaan melalui distribusi hasil investasi (seperti bunga, royalti, dividen dan uang sewa), untuk apresiasi nilai investasi seperti manfaat lain bagi perusahaan yang berinvestasi seperti manfaat yang diperoleh melalui hubungan dagang.

Dari definisi di atas dapat diartikan bahwa sesuatu yang diinvestasikan dapat berupa kekayaan atau harta, baik harta tetap maupun harta lancar, dimana diharapkan adanya suatu imbalan seperti bunga, royalti dan dividen oleh perusahaan yang berinvestasi.

Dari definisi di atas bahwa investasi itu mempunyai tujuan yang dapat dikelompokkan sebagai berikut :

a. Investasi jangka pendek

Umumnya investasi ini berupa surat berharga (seperti saham, obligasi atau surat berharga lainnya).

b. Investasi jangka panjang

Tujuan pokok investasi dalam surat berharga ini adalah untuk memperoleh pendapatan bunga atau dividen dalam jangka panjang untuk membentuk dana khusus atau untuk mengendalikan perusahaan lain melalui pemilikan saham.

2.1.2. Jenis-jenis Investasi

Dalam operasional perusahaan, ada beberapa jenis investasi yang dilakukan, dimana menurut Wild, dkk (2009:98) menjelaskan bahwa “jenis-jenis investasi meliputi investasi penambahan dan penggantian aktiva serta investasi pengembangan usaha”. Selain itu investasi untuk semua jenis perusahaan juga terbagi atas beberapa bagian, yang menurut Mulyadi (2015: 248) investasi dibagi menjadi empat golongan yaitu :

1. Investasi yang tidak menghasilkan laba (*non-profit investment*)
2. Investasi yang tidak dapat diukur labanya (*non-measurable profit investment*)

3. Investasi dalam penggantian equipmen (*replacement investment*)
4. Investasi dalam perluasan usaha (*expansion investment*)

Berikut akan dijelaskan secara satu persatu keempat golongan investasi tersebut di atas, yaitu:

1. Investasi yang tidak menghasilkan laba

Investasi jenis ini timbul karena adanya peraturan pemerintah atau karena syarat-syarat kontrak yang telah disetujui, yang mewajibkan perusahaan untuk melaksanakannya tanpa mempertimbangkan laba atau rugi. Misalnya karena air limbah yang telah digunakan dalam proses produksi jika dialirkan keluar pabrik akan mengakibatkan timbulnya pencemaran lingkungan, maka pemerintah mewajibkan perusahaan untuk memasang instalasi pembersih air limbah, sebelum air tersebut dibuang ke luar pabrik. Karena sifatnya merupakan kewajiban yang harus dilaksanakan, maka investasi jenis ini tidak memerlukan pertimbangan ekonomis sebagai kriteria mengukur perlu tidaknya pengeluaran tersebut.

2. Investasi yang tidak dapat diukur labanya

Investasi ini dimaksudkan untuk menaikkan laba, namun laba yang diharapkan akan diperoleh perusahaan dengan adanya investasi ini sulit untuk dihitung secara teliti. Sebagai contoh adalah pengeluaran biaya promosi produk untuk jangka panjang, biaya penelitian dan pengembangan dan biaya program pelatihan dan pendidikan karyawan. Sulit untuk mengukur tambahan laba yang dapat diperoleh dengan adanya pengeluaran biaya promosi produk, begitu sulit untuk mengukur penghematan biaya akibat adanya program dalam mempertimbangkan jenis investasi ini adalah presentase tertentu dari hasil

penjualan (untuk biaya promosi produk), persentase tertentu dari laba bersih perusahaan, investasi yang sama yang dilakukan oleh perusahaan pesaing dan jumlah uang kas yang tersedia. Dalam mempertimbangkan investasi jenis ini, pedoman persentase tertentu dari hasil penjualan seperti disebutkan diatas tidaklah merupakan kriteria yang memuaskan dan biasanya manajemen puncak lebih banyak mendasarkan pada pertimbangannya (*judgement*) dari pada atas dasar analisis data kuantitatif.

3. Investasi dalam penggantian *equipment*

Investasi jenis ini meliputi pengeluaran untuk penggantian mesin dan *equipment* yang ada. Dalam pemakaian mesin dan peralatan, pada suatu saat akan terjadi biaya operasi mesin dan peralatan menjadi lebih besar dibandingkan dengan biaya operasi jika mesin tersebut diganti dengan yang baru atau produktivitasnya tidak lagi mampu memenuhi kebutuhan.

Pada saat ini operasi dengan menggunakan mesin dan peralatan yang ada menjadi tidak ekonomis lagi. Dengan kata lain jika aktiva berupa investasi dalam penggantian aktiva tetap akan menghasilkan pengembalian investasi (*return on investment*) yang dikehendaki, yang berupa perbandingan antara penghematan biaya dengan investasi yang akan dilakukan, maka penggantian mesin dan peralatan secara ekonomi menguntungkan.

4. Investasi dalam perluasan usaha

Investasi jenis ini merupakan pengeluaran untuk menambah kapasitas produksi atau operasi menjadi lebih besar dari sebelumnya. Tambahan kapasitas akan memerlukan aktiva berupa tambahan investasi dan akan menghasilkan

pendapatan, yang berupa tambahan pendapatan serta memerlukan biaya, yang berupa tambahan biaya karena adanya tambahan kapasitas.

Berdasarkan teori yang ada di atas dapat disimpulkan bahwa investasi yang dilakukan perusahaan pada dasarnya terdiri atas investasi penambahan atau penggantian aktiva yang bertujuan untuk meningkatkan produktivitas perusahaan serta investasi yang bertujuan untuk perkembangan atau perluasan usaha.

2.1.3. Langkah-langkah Keputusan Kebijakan Investasi

Untuk memberikan keputusan berkaitan dengan kebijakan investasi dibutuhkan langkah-langkah penting yang menurut Lumbantoruan (2012:105) yaitu “Pengambilan keputusan investasi terdiri dari beberapa tindakan yang dimulai dari penentuan jenis investasi yang akan dilakukan, menganalisis *cost* dan *benefit* untuk perusahaan, penentuan waktu yang tepat dalam pelaksanaan dan penentuan investor yang ikut serta dalam pelaksanaannya”.

Berkaitan dengan kebijakan investasi menurut Saragih (2009 : 45) yaitu:

Terdapat dua macam bentuk keputusan investasi yaitu keputusan penyaringan adalah keputusan yang berdasarkan pada ukuran tertentu. Kemudian keputusan preferensi adalah keputusan investasi yang didasarkan pada beberapa alternatif tindakan yang saling bersaing. Proses investasi menunjukkan bagaimana seharusnya seorang investor membuat keputusan investasi sekuritas yang bisa dipasarkan, seberapa ekstensif dan kapan sebaiknya dilakukan.

Untuk mengambil keputusan tersebut diperlukan langkah-langkah sebagai berikut:

a. Penentuan Kebijakan Investasi

Langkah pertama, menentukan kebijakan investasi, meliputi penentuan tujuan investor berinvestasi dan banyaknya kekayaan yang dapat diinvestasikan.

Karena terdapat hubungan positif antara risiko dan *return* untuk strategi investasi, bukan suatu hal yang tepat bagi seorang investor untuk berkata bahwa tujuannya adalah memperoleh keuntungan. Yang lebih tepat bagi seorang investor dalam kondisi seperti ini adalah menyatakan tujuannya untuk memperoleh banyak keuntungan dengan memahami bahwa ada kemungkinan terjadinya kerugian. Tujuan investasi seharusnya dinyatakan dalam risiko maupun *return*. Langkah dalam proses investasi ini juga meliputi identifikasi dengan mengklasifikasi aset keuangan yang akan dimasukkan ke portofolio. Identifikasi ini didasarkan pada beberapa hal: tujuan investasi, jumlah kekayaan yang akan diinvestasikan, dan status pajak dari investor.

b. Melakukan Analisis Sekuritas

Langkah kedua dalam proses investasi adalah melakukan analisis sekuritas, yang meliputi penelitian terhadap sekuritas secara individual (atau beberapa kelompok sekuritas) yang masuk ke dalam kategori luas aset keuangan yang telah diidentifikasi sebelumnya. Salah satu dari tujuan dalam melakukan penilaian tersebut adalah untuk dapat mengidentifikasi sekuritas yang salah harga.

c. Membentuk Portofolio

Langkah ketiga dalam proses investasi, penyusunan portofolio, melibatkan identifikasi aset-aset mana yang akan dijadikan investasi, juga menentukan besarnya bagian kekayaan investor yang akan diinvestasikan ke tiap aset tersebut. Kesalahan dalam penentuan pemilihan saham akan berpengaruh terhadap *return*, sehingga *return* yang diperoleh dari portofolio tidak sesuai

dengan apa yang diharapkan. Untuk memperoleh portofolio yang diinginkan, maka investor harus melakukan analisis yang memberikan *return* maksimum.

d. Merevisi Portofolio

Langkah keempat dalam proses investasi, revisi portofolio, berkaitan dengan pengulangan periodik dari tiga langkah sebelumnya, yaitu dari waktu ke waktu, investor mungkin mengubah tujuan investasinya, yang pada gilirannya berarti portofolio yang dipegangnya tidak lagi optimal. Oleh karena itu, investor membentuk portofolio baru dengan menjual portofolio yang dimilikinya dan membeli portofolio lain yang belum dimiliki. Motivasi lain dari langkah ini adalah dengan berjalannya waktu, terjadi perubahan sekuritas, sehingga sekuritas yang tadinya tidak menarik nantinya menjadi menarik dan dapat pula terjadi kebalikannya.

Dengan demikian investor akan menambah sekuritas yang menarik ke portofolionya dan menjual sekuritas yang tidak lagi menarik, sehingga hanya mengambil yang diperkirakan memberikan keuntungan bagi investor. Keputusan semacam ini tergantung antara lain pada besarnya biaya transaksi untuk melakukan perubahan tersebut dan juga besarnya peningkatan pendapatan investasi portofolio yang baru.

e. Mengevaluasi Kinerja Portofolio

Langkah kelima dalam proses investasi, evaluasi kinerja portofolio, meliputi penentuan kinerja portofolio secara periodik, tidak hanya berdasarkan *return* yang dihasilkan tetapi juga risiko yang dihadapi investor. Jadi diperlukan ukuran yang tepat tentang *return*, risiko dan juga standar yang relevan.

Berdasarkan teori yang diungkapkan di atas dapat ditarik kesimpulan bahwa dalam melakukan investasi, perusahaan mengambil langkah-langkah yang sangat penting untuk dapat menentukan investasi yang dilakukan sudah tepat atau belum serta untuk dapat menentukan bahwa investasi yang dilakukan akan memberikan keuntungan bagi perusahaan di masa mendatang.

2.1.4. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Investasi

Peranan investasi dalam perkembangan perusahaan sangat penting, sehingga dalam pelaksanaannya diharapkan akan memberikan dampak yang baik bagi perusahaan. Dalam penerapan investasi perlu diketahui faktor-faktor yang mempengaruhi investasi yang menurut Riskin (2010: 462) yang menyebutkan bahwa : “Terdapat tiga aspek yang menjadi fokus analisis sebagai faktor yang mempengaruhi keputusan investasi. Tiga aspek tersebut adalah: aspek likuiditas, kesempatan investasi, dan aspek *financial constraint*”. Keputusan investasi yang dibuat perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan menghasilkan kas yang dapat memenuhi kebutuhan jangka panjang maupun jangka pendek atau yang disebut likuiditas perusahaan. Perusahaan harus menjaga likuiditas agar tidak terganggu, sehingga tidak menghambat aktivitas perusahaan untuk melakukan investasi dan tidak kehilangan kepercayaan dari pihak luar.

Riskin (2010: 460) menjelaskan bahwa ”Salah satu faktor penting yang dapat mempengaruhi besarnya investasi yang ditanamkan perusahaan adalah laba, dimana besarnya laba menunjukkan seberapa besar kemampuan pengelolaan investasi yang dapat dilakukan perusahaan”. Selain itu Enny (2015 : 89)

menjelaskan bahwa “Faktor-faktor yang mempengaruhi investasi terdiri likuiditas, kesempatan investasi, profitabilitas dan hutang”. Berikut penjelasannya.

a. Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Pengertian lain likuiditas, adalah kemampuan seseorang atau perusahaan untuk memenuhi kewajiban atau hutang yang harus segera dibayar dengan harta lancarnya. Likuiditas diukur dengan rasio aktiva lancar dibagi kewajiban lancar. Perusahaan yang mempunyai likuiditas sehat paling tidak memiliki rasio lancar sebesar 100%. Ukuran likuiditas perusahaan yang lebih menggambarkan tingkat likuiditas perusahaan ditunjukkan dengan rasio kas (kas dengan kewajiban lancar). Likuiditas diukur dengan *current ratio*, yaitu rasio antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Rasio likuiditas antara lain terdiri dari:

Pertama. *Current Ratio*, yaitu membandingkan antara total aktiva lancar dengan kewajiban lancar (*current assets* atau *current liabilities*). *Current Assets* merupakan pos-pos yang berumur satu tahun atau kurang, atau siklus operasi usaha yang normal yang lebih besar. *Current Liabilities* merupakan kewajiban pembayaran dalam satu tahun atau siklus operasi yang normal dalam usaha. Tersedianya sumber kas untuk memenuhi kewajiban tersebut berasal dari kas atau konversi kas dari aktiva lancar.

Kedua, *Quick Ratio*, yaitu membandingkan antara aktiva lancar dikurangi persediaan dengan kewajiban lancar. Persediaan terdiri dari bahan baku, persediaan barang dalam proses, dan persediaan barang jadi. Tujuan

manajemen persediaan adalah mengadakan persediaan yang dibutuhkan untuk operasi yang berkelanjutan pada biaya yang minimum. Suatu perusahaan yang mempunyai rasio cepat kurang dari 1:1 atau 100% dianggap kurang baik tingkat likuiditasnya.

Rasio likuiditas yaitu rasio yang menyatakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dalam jangka pendek. Rasio likuiditas bertujuan menaksir kemampuan keuangan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dan komitmen pembayaran keuangannya. Semakin tinggi angka rasio likuiditas, akan semakin baik bagi investor. Perusahaan yang memiliki rasio likuiditas tinggi akan diminati para investor dan akan berimbas pula pada harga saham yang cenderung akan naik karena tingginya permintaan. Kenaikan harga saham ini mengindikasikan meningkatnya kinerja perusahaan dan hal ini juga akan berdampak pada para investor karena mereka akan memperoleh tingkat pengembalian yang tinggi dari investasinya.

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi. Jumlah aktiva lancar pada suatu saat tertentu menunjukkan kemampuan membayar kewajiban yang segera jatuh tempo. Perusahaan dikatakan likuid apabila bisa memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Ketiga. *Current ratio* atau *working capital ratio* atau *current obligation*, yaitu perbandingan aktiva lancar (*current assets*) dengan hutang lancar (*current liabilities*), *current ratio* (CR) = 2:1 merupakan ukuran kasar dan bukan merupakan pedoman yang mutlak bagi perusahaan, perusahaan perlu

menetapkan batas maksimal *current ratio*, untuk mempertahankan kemampuan perusahaan, termasuk melalui kredit

b. Kesempatan Investasi

Kesempatan investasi merupakan kombinasi antara aktiva yang dimiliki dan pilihan investasi di masa yang akan datang dengan *Net Present Value* positif. Gabungan aset milik perusahaan (*assets in place*) dengan kesempatan investasi akan berpengaruh pada struktur modal. Kesempatan investasi merupakan nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen di masa yang akan datang dalam hal ini pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan *return* yang lebih besar. Riskin (2010: 464) menyatakan bahwa “Jika terdapat kesempatan investasi yang menguntungkan, maka manajer berusaha mengambil peluang-peluang tersebut untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham”. Karena semakin besar kesempatan investasi yang menguntungkan, maka investasi yang dilakukan akan semakin besar.

c. Profitabilitas

Profitabilitas suatu perusahaan akan mempengaruhi kebijakan para investor atas investasi yang dilakukan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba akan dapat menarik para investor untuk menanamkan dananya guna memperluas usahanya, sebaliknya tingkat profitabilitas yang rendah akan menyebabkan para investor menarik dananya. Profitabilitas juga mempunyai arti penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidupnya dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah badan usaha

tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang. Dengan demikian setiap badan usaha akan selalu berusaha meningkatkan profitabilitasnya, karena semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu badan usaha maka kelangsungan hidup badan usaha tersebut akan lebih terjamin.

d. Hutang

Hutang adalah semua kewajiban perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana hutang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditor. Pemegang saham lebih menginginkan pendanaan perusahaan dibiayai dengan hutang karena dengan penggunaan hutang, hak mereka terhadap perusahaan tidak akan berkurang, tetapi manajer tidak menyukai penggunaan hutang dengan alasan bahwa hutang mengandung risiko yang tinggi dimana manajer mempunyai kecenderungan untuk memperoleh keuntungan sebesar-besarnya dengan biaya pihak lain.

Penggunaan hutang sendiri dapat menjadi alternatif ketika perusahaan dihadapkan dengan kesulitan keuangan, namun penggunaan hutang tersebut terlalu tinggi, dapat mengakibatkan kebangkrutan keuangan (*financial distress*).

Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa salah satu faktor penting yang dapat mempengaruhi besarnya investasi yang ditanamkan perusahaan adalah laba, dimana besarnya laba menunjukkan seberapa besar kemampuan pengelolaan investasi yang dapat dilakukan perusahaan.

2.1.5. Alat Ukur Kebijakan Investasi

Investasi yaitu suatu rangkaian tindakan menanamkan sejumlah dana dengan tujuan mendapatkan nilai tambah berupa keuntungan (*Return*) dimasa yang akan datang. Menurut Wild, dkk (2009: 24) menyebutkan bahwa “Jika perusahaan untung, tingkat investasi (aktiva) dan pendanaan (ekuitas) juga meningkat”. Berdasarkan pendapat tersebut dapat diketahui bahwa aktivitas investasi perusahaan dapat diukur dengan melihat jumlah aktiva perusahaan.

2.2. Kebijakan Pendanaan

2.2.1. Pengertian Kebijakan Pendanaan

Keputusan pendanaan (*Financing decision*) berkaitan dengan pemilihan sumber dana baik yang berasal dari internal maupun eksternal. Sumber dana internal berasal dari laba ditahan, sedangkan sumber dana eksternal berasal dari hutang dan penerbitan saham (ekuitas). Proporsi antara penggunaan modal sendiri dan hutang dalam memenuhi kebutuhan dana perusahaan disebut dengan struktur modal perusahaan, sebagaimana menurut Brigham (2015: 286), “Bauran (*mixture*) dari hutang dengan ekuitas perusahaan disebut dengan struktur modalnya”.

Menurut Soemantri (2012:25) bahwa : “Kebijakan pendanaan adalah keputusan yang berhubungan dengan penentuan sumber dana yang akan digunakan, penentuan perimbangan pendanaan yang optimal dan perusahaan menggunakan sumber dana dari dalam perusahaan atau akan mengambil dari luar perusahaan”. Masalah penarikan dana (*raising of fund*) dianggap menarik karena setiap dana yang akan digunakan pasti mempunyai biaya yang sering disebut biaya dana (*cost of fund*). Pada waktu menggunakan dana yang berasal dari hutang

jelas bahwa dana itu mempunyai biaya, yakni minimum sebesar tingkat bunga, tetapi pada waktu menggunakan modal sendiri (*equity capital*) juga masih harus mempertimbangkan biaya kesempatan bagi modal sendiri yang dimaksud.

Berdasarkan pendapat di atas dapat disimpulkan bahwa kebijakan pendanaan merupakan kebijakan yang berkaitan dengan sumber dana yang akan digunakan untuk membiayai seluruh aktivitas perusahaan agar berjalan dengan baik sesuai dengan tujuan untuk memperoleh laba yang maksimal. Semakin besar jumlah dana yang dimiliki perusahaan maka perusahaan semakin memiliki kesempatan yang besar untuk dapat mengembangkan operasional perusahaan dengan tidak mengesampingkan efisien dalam pengelolaannya.

2.2.2. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Pendanaan

Menurut Weston dan Copeland (2016: 166), “Ada beberapa faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal perusahaan, antara lain: stabilitas penjualan, struktur aktiva, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengawasan, sifat manajemen, sikap kreditur dan konsultan, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan”.

Sedangkan menurut Bambang (2011: 106), “Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal antara lain; tingkat bunga, stabilitas pendapatan, susunan aktiva, kadar risiko aktiva, besarnya jumlah modal yang dibutuhkan, keadaan pasar modal, sifat manajemen, besarnya suatu perusahaan”.

Berdasarkan pendapat di atas dapat disimpulkan bahwa faktor yang mempengaruhi struktur pendanaan pada perusahaan merupakan faktor yang berasal dari dalam perusahaan meliputi tingkat bunga, stabilitas pendapatan,

susunan aktiva, kadar risiko aktiva, besarnya jumlah modal yang dibutuhkan, keadaan pasar modal, sifat manajemen, besarnya suatu perusahaan. Dengan demikian agar perusahaan dapat meningkatkan operasionalnya dapat dimulai dari peningkatan terhadap faktor yang mempengaruhi struktur pendanaan perusahaan.

2.2.3. Alat Ukur Kebijakan Pendanaan

Penerapan kebijakan pendanaan pada suatu perusahaan diketahui telah baik atau tidak dapat dinilai dengan menggunakan beberapa alat ukur. Menurut Hanafi dan Mamduh (2015: 94), alat ukur yang dapat dipergunakan untuk kebijakan pendanaan yaitu:

- a. *Debt to Equity Ratio (DER)*
- b. *Tangibility of Assets*
- c. *Market to Book Value*
- d. *Equity*
- e. *Profitability.*

Berikut penjelasan kebijakan pendanaan secara satu persatu.

1) *Debt to Equity Ratio (DER)*

Rasio *Debt to Equity Ratio* menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham kepada pemberi pinjaman. Semakin tinggi rasio, semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. Dari perspektif membayar kewajiban jangka panjang, semakin rendah rasio akan semakin baik pula kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang. Menurut Lukman (2015:54) bahwa “Ratio *Debt to Equity Ratio* menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan oleh para kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan”.

Berdasarkan pendapat diatas dapat diketahui bahwa rasio *debt to equity ratio* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan membayar hutang yang jatuh tempo dengan ekuitas yang dimiliki.

2) *Tangibility of Assets*

Tangibility of Assets adalah harta perusahaan yang berwujud yang dalam hal ini yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap. Aktiva adalah aktiva yang menjadi milik perusahaan dan dipergunakan secara terus-menerus dalam kegiatan menghasilkan barang dan jasa perusahaan. Aktiva ini dicantumkan di Neraca dalam lajur *Assets* (Aktiva) dengan judul *Land, Building & Equipment* atau *Plant & Equipment, Fixed Assets, Tangible Assets, Property and Equipment* atau aktiva tetap. Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2009: 16,2) yang mendefinisikan aktiva tetap sebagai berikut : “Aktiva berwujud yang diperoleh dalam bentuk siap pakai atau dengan dibangun lebih dahulu, yang digunakan dalam operasi perusahaan, tidak dimaksudkan untuk dijual dalam rangka kegiatan normal perusahaan dan mempunyai masa manfaat lebih dari satu tahun”.

Berdasarkan pendapat diatas dapat diketahui bahwa rasio *tangibility of assets* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola seluruh harta yang dimiliki terutama harta yang berwujud.

3) *Market to Book Value*

Harga pasar merupakan nilai yang berlaku secara umum di pasar berkaitan dengan harta perusahaan baik itu harta tetap maupun harta lancar untuk mengetahui jumlah kepemilikan harta perusahaan yang nantinya dibandingkan dengan nilai yang berlaku di pasar.

4) *Equity*

Ekuitas merupakan dana yang dimiliki perusahaan yang berasal dari pemilik atau pemegang saham. Ekuitas ini merupakan tolak ukur bagi perusahaan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai kebutuhan perusahaan dengan modal sendiri tanpa ada dana pinjaman.

5) *Profitability*.

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba (keuntungan) dalam suatu periode tertentu. Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (*profit*) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Profitabilitas menggambarkan kemampuan badan usaha untuk menghasilkan laba dengan menggunakan seluruh modal yang dimiliki.

Namun dari kelima indikator kebijakan pendanaan yang dipakai dalam penelitian ini hanya ekuitas dimana hal ini sesuai dengan penjelasan dari Brigham (2015:452) yang menyatakan bahwa “Dalam mengembangkan target ekuitas perlu dilakukan analisis dari banyak faktor dengan mempertimbangkan kondisi keuangan perusahaan, namun kebijakan pendanaan tersebut tercermin dalam besarnya *debt ratio* dan jumlah ekuitas perusahaan”.

Berdasarkan pendapat tersebut dapat disimpulkan bahwa untuk mengetahui baik atau tepat tidaknya kebijakan pendanaan yang diterapkan perusahaan dapat diukur dengan beberapa rasio diantaranya rasio kemampuan perusahaan membayar hutang dengan ekuitas yang dimiliki, baik atau tidaknya pengelolaan harta berwujud perusahaan, tinggi rendahnya nilai perusahaan,

jumlah ekuitas yang dimiliki dan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba.

2.3. Laba Bersih

2.3.1. Pengertian Laba Bersih

Laba yang tinggi oleh suatu perusahaan atau badan usaha akan sangat mempengaruhi keputusan yang akan diambil oleh pihak-pihak yang berkepentingan. Salah satu indikator dari suatu prestasi perusahaan atau organisasi adalah kemampuan menghasilkan laba (*profitability*). Meskipun ada berbagai cara untuk mengukur laba, semuanya itu berlandaskan pada konsep dasar umum, dimana menurut Smith dan Skousen (2010: 119) bahwa : “Laba adalah pengembalian (*return*) yang melebihi investasi”.

Namun pengertian tentang laba ini dapat dibagi lagi dalam beberapa kelompok, yaitu pengertian laba dari sudut ekonomi, pengertian laba dari sudut akuntansi dan pengertian laba dari sudut perpajakan. Menurut Harahap (2010: 132) mendefinisikan laba bersih sebagai : “Jumlah yang berasal dari pengurangan harga pokok produksi, biaya lain, dan kerugian dari penghasilan atau penghasilan operasi sesudah dikurangi pajak”.

Dalam kaitannya dengan operasional perusahaan, laba bersih suatu perusahaan merupakan suatu nilai yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menjalankan operasinya. Semakin tinggi nilai tersebut maka semakin baik operasi suatu perusahaan, dengan kata lain ukuran pertumbuhan dan profitabilitas yang tinggi memberikan indikasi kinerja yang baik yang dapat dilihat dari respon laba yang baik pula.

Laba bersih mempunyai perbedaan diantara kelompok yang disesuaikan dengan ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan berhubungan negatif dengan rata-rata biaya modal. Hubungan negatif tersebut terjadi karena banyaknya informasi yang tersedia sepanjang tahun pada perusahaan-perusahaan besar, pada saat pengumuman laba, pasar kurang bereaksi. Pentingnya perhitungan laba bersih pada suatu perusahaan dijelaskan oleh Lumbantoruan (2012: 425) yang menjelaskan bahwa :

Perolehan laba bersih suatu perusahaan menunjukkan seberapa banyak perusahaan telah memperoleh laba atas aktiva yang dikelola dalam operasional normal pada perusahaan. Nilai laba bersih ini dipergunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan yang dimiliki.

Dengan demikian besar kecilnya nilai laba bersih merupakan gambaran besar kecilnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan yang dimiliki setelah pembayaran pajak yang dikenakan pada perusahaan. Selain itu laba merupakan salah satu ukuran yang mengikhtisarkan laporan keuangan. Nilai buku merupakan ukuran neraca atau aktiva bersih yang menghasilkan laba, sedangkan laba merupakan ukuran laporan laba rugi yang mengikhtisarkan imbal hasil dari aktiva-aktiva tersebut.

2.3.2. Pengukuran Laba Bersih

Laba merupakan angka yang penting dalam laporan keuangan karena berbagai alasan antara lain: laba merupakan dasar dalam perhitungan pajak, pedoman dalam menentukan kebijakan investasi dan pengambilan keputusan, dasar dalam peramalan laba maupun kejadian ekonomi perusahaan lainnya di

masa yang akan datang, dasar dalam perhitungan dan penilaian efisiensi dalam menjalankan perusahaan, serta sebagai dasar dalam penilaian prestasi atau kinerja perusahaan

Indikator kinerja dari suatu perusahaan adalah laba, karena tujuan utama dari kegiatan operasional yang dijalankan oleh perusahaan adalah memaksimalkan laba. Laba secara operasional merupakan perbedaan antara pendapatan yang direalisasi yang timbul dari transaksi selama satu periode dengan biaya yang berkaitan dengan pendapatan tersebut.

Besar kecilnya laba sebagai pengukur kenaikan sangat bergantung pada ketepatan pengukuran pendapatan dan biaya. Laba bersih menurut Wild, dkk (2009:25) merupakan “Laba dari bisnis perusahaan yang sedang berjalan setelah bunga dan pajak”. Sehingga berdasarkan pendapat di atas dapat diketahui bahwa laba pada suatu perusahaan dapat diukur dari laba setelah pengurangan bunga dan pajak.

2.3.3. Komponen Laba

Laba adalah penambahan bersih pada modal sendiri (*owner' equity*) yang terjadi karena pengoperasian perusahaan. Laba dihitung dari selisih antara pendapatan dikurangi biaya.

a. Pendapatan

Pendapatan adalah arus masuk atau penambahan harta pada suatu perusahaan atau pembayaran atas hutangnya (penggabungan keduanya), selama satu periode karena penjualan atau pembuatan barang, pemberian pelayanan atau

kegiatan utama perusahaan. Pengertian diatas sesuai dengan definisi *revenue* menurut *Financial Standard Board* (Harahap, 2010: 24) yaitu :

Sebagai arus masuk atau peningkatan nilai asset dari suatu *entity* atau penyelesaian kewajiban dari *entity* atau gabungan dari keduanya selama periode tertentu yang berasal dari penyerahan produksi barang, pemberian jasa atau pelaksanaan kegiatan utama perusahaan yang sedang berjalan.

Dalam kasus yang sederhana pendapatan sama dengan harga barang yang dijual dan pelayanan yang diberikan selama periode tersebut. Apabila suatu perusahaan memberikan pelayanan atau mengirimkan barang kepada pembeli, biasanya ia menerima uang tunai atau suatu janji untuk membayar tunai pada waktu yang akan datang. Janji untuk membayar ini dicatat dalam perkiraan wesel tagih. Pendapatan untuk suatu periode tertentu adalah jumlah uang kas dan utang dan berasal dari penjualan dalam periode tersebut. Penerimaan pembayaran utang memperbesar kas dan memperkecil utang, namun hal ini tidak mempengaruhi pendapatan.

b. Biaya

Biaya (*expense*) adalah arus keluar atau penggunaan harta atas penambahan hutang (gabungan keduanya) selama periode yang dimulai saat pengiriman atau pembuatan barang – barang, pemberian layanan, atau pelaksanaan kegiatan kegiatan lainnya yang menjadi aktivitas utama perusahaan. Dengan kata lain, biaya sejumlah pengorbanan yang dikeluarkan berupa barang atau jasa yang terpakai dalam rangka memperoleh pendapatan.

Selain itu pengertian biaya dapat dilihat dalam arti yang luas dan sempit. Menurut Soemantri (2012 :45) : “dalam arti luas, biaya adalah pengorbanan

sumber ekonomi yang telah terjadi atau yang mungkin akan terjadi, yang diukur dengan satuan uang untuk mencapai tujuan tertentu”. Dari pengertian tersebut dapat dibuat garis besar biaya dalam arti luas yaitu :

- 1) Merupakan pengorbanan barang atau jasa yang mempunyai sifat yang langka.
- 2) Dinyatakan dalam satuan uang (dalam rupiah, dolar).
- 3) Mempunyai tujuan tertentu, yaitu untuk memperoleh penghasilan.
- 4) Meliputi pengorbanan yang terjadi dan diperkirakan akan terjadi.

Sedangkan dalam arti sempit, Soemantri (2012:57) : “Biaya adalah pengorbanan ekonomis yang diperlukan untuk memperoleh barang ataupun jasa”. Dalam kata lain pengorbanan biaya, secara langsung atau tidak langsung harus mempunyai hubungan (relevan) dengan usaha dalam memperoleh penghasilan.

Jadi biaya selalu berubah-ubah sesuai dengan keadaan dan kebutuhan kapasitas yang ada, dimana kenaikan aktivitas dan kapasitas akan mendorong naiknya biaya dalam suatu operasi perusahaan.

2.4. Penerapan Investasi dan Pendanaan terhadap Peningkatan Perolehan Laba Bersih.

Aktivitas investasi perusahaan dapat diukur dengan melihat jumlah aktiva perusahaan, sedangkan alat ukur untuk pendanaan yaitu jumlah ekuitas perusahaan. Investasi yang dilakukan perusahaan merupakan suatu rangkaian tindakan menanamkan sejumlah dana dengan tujuan mendapatkan nilai tambah berupa keuntungan (*return*) dimasa yang akan datang.

Wild, dkk (2009: 24) menyebutkan bahwa “Jika perusahaan untung, tingkat investasi (aktiva) dan pendanaan (ekuitas) juga meningkat”. Selain itu menurut Soemantri (2012 :48) bahwa ”kebijakan investasi berkaitan dengan aktiva ataupun pendanaan hanya dapat dilakukan apabila perusahaan memiliki keuntungan”.

Dari pendapat di atas dapat diketahui bahwa perusahaan akan menerapkan kebijakan investasi tertentu apabila memperoleh laba atau keuntungan. Hal ini dilakukan karena dalam melakukan investasi diperlukan dana yang cukup besar sehingga diperlukan berbagai analisis yang tepat dalam melakukan investasi agar tidak akan memberikan kerugian bagi perusahaan. Selain itu untuk dapat melakukan investasi yang besar maka perusahaan membutuhkan sumber pendanaan yang besar juga, sehingga dapat membiayai investasi yang dilakukan perusahaan.

2.5. Penelitian Terdahulu

Hasil penelitian terdahulu sehubungan dengan analisis penerapan investasi dan pendanaan dalam upaya peningkatan perolehan laba bersih yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut :

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti	Sumber	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
Tri Darma Sinuraya (2014)	Fakultas Ekonomi, Universitas Dharmawangsa	Pengaruh Tingkat Investasi Terhadap Perolehan Laba Bersih pada PT. Investama Abadi Medan	Berdasarkan hasil analisis diperoleh kesimpulan bahwa ada pengaruh tingkat investasi terhadap perolehan laba bersih pada PT. Investama Abadi Medan.	Investasi diukur dengan jumlah aktiva,pendanaan diukur dengan jumlah ekuitas	Objek penelitian bergerak dalam bidang pengelolaan keuangan

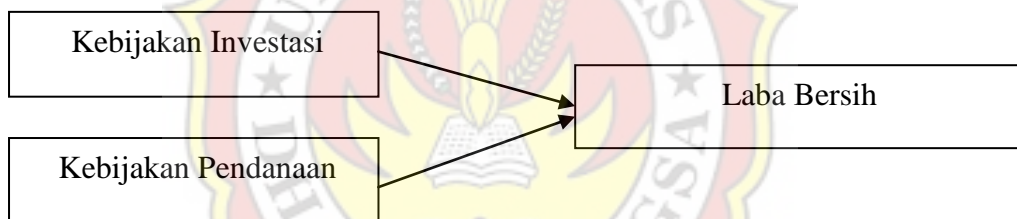
Dina Puspita Sari (2015)	Fakultas Ekonomi, Universitas Dharmawangsa	Analisis Penerapan Kebijakan Pendanaan dalam Upaya Peningkatan Perolehan Laba Bersih pada PT. Tirta Raya Abadi Medan	Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa kebijakan pendanaan sangat penting peranannya dalam upaya peningkatan perolehan laba bersih pada PT. Tirta Raya Abadi Medan	Objek penelitian sama-sama bergerak dalam bidang distributor	Investasi diukur dengan <i>Return on Investment</i> , pendanaan diukur dengan rasio <i>Debt to Equity Ratio</i>
Rini S. Lestari Duha (2016)	Fakultas Ekonomi, Universitas Dharmawangsa	Pengaruh Tingkat Investasi dan Pendanaan Terhadap Perolehan Laba Bersih pada PT. Tirta Medika Jaya Medan	Berdasarkan hasil analisis yang diperoleh selama penelitian dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh tingkat investasi dan pendanaan terhadap perolehan laba bersih pada PT. Tirta Medika Jaya Medan	Objek penelitian sama-sama bergerak dalam bidang distributor	Investasi diukur dengan <i>Return on Investment</i> , pendanaan diukur dengan rasio <i>Debt to Equity Ratio</i>

2.6. Kerangka Konseptual

Salah satu upaya perusahaan untuk meningkatkan jumlah aktiva yang dapat dilakukan dengan cara investasi aktiva baik aktiva tetap maupun aktiva lancar. Apabila hal ini dilakukan, maka akan berdampak pada semakin tingginya perolehan laba perusahaan. Pada umumnya dengan besarnya investasi yang dilakukan terhadap aktiva yang dimiliki oleh perusahaan, maka perusahaan akan mampu membayar kewajiban yang telah jatuh tempo dengan baik tepat pada waktunya. Peranan investasi dalam perkembangan perusahaan sangat penting, sehingga dalam pelaksanaannya diharapkan akan memberikan dampak yang baik bagi peningkatan perolehan laba perusahaan.

Kebijakan pendanaan merupakan salah satu kunci dalam menentukan nilai perusahaan. Kebijakan pendanaan dalam menentukan struktur modal bertujuan

untuk mengoptimalkan nilai perusahaan, karena nilai perusahaan merupakan cerminan dari kinerja aktivitas-aktivitas bisnis yaitu: kemampuan manajemen pendanaan dalam menentukan target struktur modal (aktivitas pendanaan), kemampuan manajemen investasi dalam mengaktifkan penggunaan aktiva (aktivitas investasi) dan kemampuan manajemen operasi dalam mengefisienkan proses produksi dan distribusi (aktivitas operasi). Kebijakan pendanaan yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan apabila manajemen perusahaan mampu menggunakan sumber – sumber ekonomi yang mereka miliki dengan efektif dan efisien. Untuk lebih jelasnya keterkaitan investasi, pendanaan dan perolehan laba bersih dapat dilihat pada gambar berikut:



Gambar 2-1
Kerangka Konseptual