

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Penelitian Terdahulu

Penelitian Saputro dan Hindasah (2007) tentang Pengaruh Kebijakan Pendanaan, Dividen dan Profitabilitas Perusahaan terhadap Set Kesempatan Investasi (IOS). Penelitian tersebut bertujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan pendanaan, kebijakan dividen, serta profitabilitas terhadap kesempatan investasi. Variabel independen yang digunakan adalah kebijakan pendanaan yang diukur dengan *Book Value of Debt to Equity Market Value of Debt Equity* (MVEBVE), DPR, dan ROA. Sedangkan variabel dependennya adalah kesempatan investasi yang diukur dengan *Capital Expenditure To Book Value Of Asset Ratio* (CAPBVA). Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara kebijakan pendanaan, kebijakan dividen serta profitabilitas terhadap kesempatan investasi.

Penelitian Tuga dan Suryono (2014) tentang Pengaruh Arus Kas Operasi Dan Kebijakan Pendanaan Terhadap Keputusan Investasi Otomotif. Penelitian tersebut bertujuan untuk menguji pengaruh arus kas operasi dan kebijakan pendanaan baik secara simultan maupun parsial terhadap keputusan perusahaan untuk berinvestasi. Teknik analisis yang digunakan analisis regresi linear berganda yang diuji dengan uji F dan uji t. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa arus kas operasi dan kebijakan pendanaan secara simultan berpengaruh

terhadap keputusan investasi. Namun secara parsial diketahui bahwa hanya arus kas operasi yang memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

Penelitian Novianti dan Simu (2016) tentang Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Dan Profitabilitas, Serta Dampaknya Terhadap Investment Opportunity Set (IOS). Penelitian tersebut bertujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan pendanaan, kebijakan dividen, serta profitabilitas terhadap kesempatan investasi. Adapun variabel independen yang digunakan adalah DER, DPR, dan ROE, sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah *Capital Expenditure To Book Value Of Asset Ratio* (CAPBVA). Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menemukan bahwa kebijakan pendanaan dan kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kesempatan investasi, sedangkan profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan.

2.2. Landasan Teori

2.2.1. Teori Keagenan

Teori keagenan muncul ketika terdapat dua pihak yang saling terkait dimana pihak pertama setuju untuk memakai jasa pihak tertentu. Jensen dan Meckling (1986), menyatakan bahwa teori keagenan mendeskripsikan pemegang saham sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Manajemen merupakan pihak yang dikontrak oleh pemegang saham untuk bekerja demi kepentingan pemegang saham. Untuk itu manajemen diberikan sebagian kekuasaan untuk membuat keputusan bagi kepentingan terbaik pemegang saham. Oleh karena itu,

manajemen wajib mempertanggungjawabkan semua upayanya kepada pemegang saham.

Teori Agensi didasarkan pada 3 asumsi, yaitu asumsi sifat manusia, asumsi keorganisasian, dan asumsi informasi. Asumsi sifat manusia menekankan bahwa manusia mempunyai sifat mementingkan diri sendiri, mempunyai keterbatasan rasional dan tidak menyukai resiko. Asumsi keorganisasian menekankan adanya konflik antar organisasi, efisiensi sebagai kriteria efektifitas dan adanya asimetri informasi antara prinsipal dan agen (Indrianita, 2007).

Anthony et al. (2004) mengemukakan asumsi teori agensi bahwa masing-masing individu termotivasi oleh kepentingannya sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara prinsipal dan agen. Prinsipal termotivasi mengadakan kontrak untuk mensejahterakan dirinya sendiri, sedangkan agen termotivasi untuk memaksimalkan pemenuhan kebutuhan ekonomi dan psikologisnya.

Teori agensi yang dikembangkan oleh Jensen (1986) menjelaskan bahwa penggunaan utang untuk investasi dapat mengurangi biaya keagenan dari arus kas bebas dan memotivasi manager untuk bekerja lebih disiplin sehingga penggunaan faktor-faktor produksi menjadi lebih produktif. Teori agensi juga menyatakan bahwa utang dapat memotivasi manager untuk menjadi efisien sehingga penggunaan aktiva perusahaan menjadi lebih produktif.

2.2.2. Pecking Order Theory

Arifin (2005; 81) menjelaskan bahwa menurut *pecking order theory* dalam struktur modal berasumsi bahwa ada hal-hal yang membuat perusahaan tidak bisa menggunakan utang sebanyak-banyaknya, karena dengan semakin banyak utang

akan semakin tinggi probabilitas kebangkrutan. Pecking order theory dibangun atas dasar asumsi bahwa manajer memiliki informasi yang lebih baik berkaitan dengan kesempatan investasi perusahaan dibandingkan dengan investor luar dan manajer akan bertindak untuk kepentingan para exsisting shareholders. Dengan asumsi tersebut manajer dapat melepas proyek yang mampu menghasilkan NPV positif jika harus menerbitkan saham baru pada harga yang tidak mencerminkan nilai sebenarnya dari proyek tersebut. Itulah sebabnya manajer lebih suka memegang kas dalam jumlah besar dan meminjam dalam jumlah sedikit.

2.2.3. Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan ketetapan yang dibuat oleh pihak perusahaan dalam membelanjakan dana yang dimilikinya dalam bentuk aset tertentu dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang (Nahdiroh, 2013). Pujiati dan Widanar (2009), menyatakan bahwa keputusan investasi merupakan keputusan yang dikeluarkan perusahaan terkait dengan kegiatan perusahaan untuk melepaskan dana pada saat sekarang dengan harapan untuk menghasilkan arus dana masa mendatang dengan jumlah yang lebih besar dari yang dilepaskan pada saat investasi awal, sehingga harapan perusahaan untuk selalu tumbuh dan berkembang akan semakin jelas dan terencana.

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, 2013). 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, 2015).

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 diprediksi 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).

2.2.4. Arus Kas

2.2.4.1. Definisi Arus Kas

Arus kas (cash flow) adalah suatu laporan keuangan yang berisikan pengaruh kas dari kegiatan operasi, kegiatan transaksi investasi dan kegiatan transaksi pendanaan serta kenaikan atau penurunan bersih dalam kas suatu perusahaan selama satu periode. Ikatan Akuntan Indonesia (2009:2) mendefinisikan arus kas sebagai arus kas masuk dan arus keluar kas atau setara kas. Kas terdiri atas saldo kas (cash on hand) dan rekening giro.

Soemarso (2005:338) laporan arus kas didefinisikan sebagai laporan arus kas adalah laporan yang mengikhtisarkan sumber kas yang tersedia untuk melakukan kegiatan perusahaan serta penggunaannya selama satu periode

tertentu. Ikatan Akuntan Indonesia (2017) mengungkapkan tujuan laporan arus kas memberi informasi historis mengenai perubahan kas dan setara kas berdasarkan aktivitas operasi, investasi maupun pendanaan selama periode tertentu. Laporan arus kas ini memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas dari perusahaan dari suatu periode tertentu, dengan mengklasifikasikan transaksi berdasarkan pada kegiatan operasi, investasi dan pendanaan.

2.2.4.2. Tujuan dan kegunaan Laporan Arus Kas

Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) NO. 2 menyatakan bahwa tujuan laporan arus kas adalah memberi informasi historis mengenai perubahan kas dan setara kas dari suatu perusahaan selama suatu periode akuntansi. Untuk meraih tujuan ini, laporan arus kas melaporkan (1) kas yang mempengaruhi operasi selama suatu periode, (2) transaksi investasi, (3) transaksi pembiayaan, dan (4) kenaikan atau penurunan bersih kas selama satu periode. Pelaporan sumber, tujuan pemakaian, dan kenaikan atau penurunan bersih kas dapat membantu investor, kreditor, dan pihak-pihak lain mengetahui apa yang terjadi terhadap sumber daya perusahaan yang paling likuid. Karena sebagian besar individu membuat buku cek dan surat pemberitahuan (SPT) pajak dengan menggunakan dasar kas, maka mereka tidak akan kesulitan memahami laporan arus kas, baik penyebab maupun dampak dari arus kas masuk maupun keluar serta kenaikan atau penurunan bersih kas.

2.2.4.3. Komponen Arus Kas

Di dalam PSAK (2017) juga disebutkan bahwa perusahaan menyajikan arus kas dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan dengan cara yang paling sesuai dengan bisnis perusahaan tersebut. Klasifikasi menurut aktivitas memberikan informasi yang memungkinkan para pengguna laporan keuangan untuk menilai pengaruh aktivitas tersebut terhadap posisi keuangan perusahaan serta terhadap jumlah kas dan setara kas. Informasi tersebut dapat juga digunakan untuk mengevaluasi hubungan diantara ketiga aktivitas tersebut. Untuk menentukan arus kas apa saja yang masuk dalam golongan operasional, investasi dan pendanaan dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Arus kas dari aktivitas operasi

Arus Kas dari aktivitas operasi merupakan kas masuk dan kas keluar yang terkait dengan pendapatan dan biaya yang dilaporkan dalam laporan laba rugi. Arus kas ini diperoleh dari aktivitas operasi/penghasil utama pendapatan perusahaan. Kegiatan operasi perusahaan mencakup: (1) Arus kas masuk dari penjualan barang, pemberian layanan, pendapatan deviden dan pendapatan bunga; dan (2) Arus kas keluar untuk persediaan, gaji, pengeluaran pajak, pengeluaran bunga dan pengeluaran lainnya.

Jadi arus kas dari aktivitas operasi terutama diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan. Menurut PSAK dalam Ikatan Akuntan Indonesia (2015:25) menyatakan bahwa jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan salah satu indikator yang menentukan apakah operasi entitas dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi entitas,

membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. Di samping itu, arus kas operasi pada umumnya berasal dari transaksi yang mempengaruhi penetapan laba bersih perusahaan.

Kieso, Weygant, Warfield (2002:242) menyatakan bahwa arus kas dari aktivitas operasi diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan. Jika kas bersih yang disediakan oleh aktivitas operasi tinggi, berarti perusahaan mampu menghasilkan kas yang mencukupi secara internal dari operasi untuk membayar kewajibannya tanpa harus meminjam dari luar. Sebaliknya, jika jumlah kas bersih yang dihasilkan oleh aktivitas operasi rendah atau negatif, berarti perusahaan tidak mampu menghasilkan kas yang memadai secara internal dari operasinya.

2. Arus kas dari aktivitas investasi

Arus kas dari aktivitas investasi merupakan kas masuk dan kas keluar yang terkait dengan pembelian dan penghentian aset produktif jangka panjang dan investasi dalam surat berharga di perusahaan lain. Pengungkapan terpisah arus kas yang berasal dari aktivitas investasi adalah penting karena arus kas tersebut mencerminkan pengeluaran yang telah terjadi untuk sumber daya yang telah dimaksudkan menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan. Kegiatan investasi ini mencakup: (1) arus kas masuk dari penjualan aktiva tetap, aktiva tak berwujud, aktiva jangka panjang dan penagihan pinjaman yang diberikan perusahaan; dan (2) arus kas keluar dari pembelian aktiva tetap, pemberian pinjaman

kepada pihak lain, pembelian investasi jangka panjang, dan pembayaran untuk aktiva yang digunakan dalam kegiatan produktif.

Jadi arus kas dari aktivitas investasi mencerminkan penerimaan dan penggunaan sumber daya yang diperoleh perusahaan yang ditujukan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan.

3. Arus kas dari aktivitas pendanaan

Arus kas dari aktivitas pendanaan meliputi penukaran kas dengan kreditor (pemberi pinjaman) dan pemilik (pemegang saham). Sedangkan menurut Kieso, Weygandt, and Warfield (2011:1243), aktivitas pendanaan meliputi item hutang dan ekuitas dan termasuk di dalamnya perolehan kas dari kreditor dan pembayaran kembali sejumlah pinjaman tersebut dan perolehan modal dari pemilik dan memberikan mereka pengembalian investasi.

Perusahaan dalam penyajian laporan arus kas berdasarkan aktivitas operasi, aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan dapat mengklasifikasikannya dengan cara yang dianggap paling sesuai dengan bisnis perusahaan tersebut. Tujuan klasifikasi menurut aktivitas ini adalah untuk memberi informasi yang paling akurat bagi pemakai laporan keuangan untuk menilai aktivitas tersebut terhadap posisi keuangan perusahaan, selain itu juga dapat digunakan untuk menilai hubungan antara ketiga aktivitas tersebut.

2.2.5. Kebijakan Pendanaan

Kebijakan pendanaan merupakan keputusan mengenai sumber dana yang akan digunakan oleh perusahaan. Sumber dana terbagi dua, yaitu sumber dana internal dan sumber dana eksternal. Sumber dana eksternal yang digunakan oleh perusahaan adalah hutang dan modal sendiri. Untuk menentukan komposisi pendanaan yang optimal yang nantinya dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Seorang manajer haruslah mampu untuk mempertimbangkan komposisi antara penggunaan hutang dengan modal sendiri (Setiani, 2007). Usaha untuk memperoleh dana berkaitan dengan aliran kas yang masuk (*cash inflow*) sebagai sumber dana, sedangkan aliran kas keluar (*cash outflow*) berkaitan dengan kegiatan penggunaan dana. Aliran dana di perusahaan harus dikelola keseimbangannya antara dana masuk dan keluar, keseimbangan ini berdampak pada stabilitas operasi perusahaan. Kelebihan dana perusahaan dapat berakibat penggunaan dana yang kurang efisien, sebaliknya kekurangan dana mengakibatkan terganggunya operasi perusahaan (Martono dan Agus, 2008).

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.

Besar kecilnya investasi yang dilakukan oleh perusahaan akan berpengaruh pada komposisi (struktur) pendanaan perusahaan. Pendanaan perusahaan dapat berasal dari modal sendiri (ekuitas) atau hutang. Modal sendiri dapat diperoleh dari internal berupa laba ditahan maupun eksternal perusahaan berupa saham. Menurut Sawir (2004:2) struktur modal merupakan komposisi pendanaan permanen perusahaan, yaitu bauran pendanaan jangka panjang perusahaan. Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan di mana struktur keuangan mencerminkan kebijakan manajemen perusahaan dalam mendanai aktivitya.

Penentuan struktur modal, yang menyangkut bauran pendanaan yang berasal dari modal sendiri dan utang yang akan digunakan oleh perusahaan pada akhirnya menyangkut penentuan berapa banyak utang (*leverage* keuangan) yang akan digunakan oleh perusahaan dalam mendanai aktivitya. Leverage (pengungkit) adalah setiap penggunaan dana yang membawa konsekuensi biaya dan beban tetap. Jika perusahaan menggunakan utang, berarti memiliki kewajiban tetap untuk membayar bunga atas utang yang diambil dalam rangka pendanaan perusahaan.

Proksi yang digunakan untuk mengukur keputusan pendanaan adalah dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dengan pendanaan melalui ekuitas. Rasio ini biasanya digunakan untuk mengukur *financial leverage* dari suatu perusahaan (Syamsyudin, 2001). DER dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal Sendiri}}$$

2.3. Perumusan Hipotesis

2.3.1. Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Keputusan Investasi

Laporan arus kas memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas dan setara kas dari sebuah perusahaan selama periode tertentu. Laporan jenis ini mulai dianggap informatif karena menyajikan historis tentang arus kas. Informasi yang terdapat dalam laporan arus kas juga dapat memberikan gambaran untuk memprediksi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan arus kas dimasa yang akan datang dengan membandingkan laporan arus kas selama beberapa periode.

Laporan laba rugi yang disusun berdasarkan dasar akrual (*accrual basis*) yang memungkinkan pelaporan pendapatan dan beban walaupun belum ada kas yang masuk atau keluar. Oleh karena itu, perusahaan dapat melaporkan laba yang tinggi dengan berdasarkan konsep ini. Sedangkan Laporan arus kas disusun berdasarkan dasar kas (*cash basis*). Berdasarkan prinsip ini, pendapatan dan beban diakui bila sudah ada uang masuk atau keluar. Dengan demikian laba tidak dapat

ditentukan berdasarkan penerimaan kas yang belum ada. Sehingga laporan arus kas menyajikan perputaran kas yang riil. Dengan demikian laporan arus kas mengatasi keterbatasan yang terdapat pada dasar akrual yang disajikan oleh laporan laba rugi. Jadi, laporan ini sangat dibutuhkan oleh investor dan kreditor sebelum mengambil keputusan investasi.

Kemampuan arus kas dalam memprediksi arus kas masa depan juga diteliti oleh Palupi (2009) di mana hasil penelitian menunjukkan bahwa arus kas operasi memiliki kemampuan prediksi yang lebih baik terhadap arus kas operasi perusahaan satu tahun kedepan. Selain itu hasil penelitian juga menunjukkan bahwa kebutuhan informasi investor dapat dipenuhi oleh arus kas, bukan laba akuntansi karena laba sangat rentan terhadap praktek manipulasi dan perubahan metode akuntansi.

Kenaikan investasi memungkinkan timbulnya arus kas masa depan yang lebih tinggi apabila kinerja perusahaan baik. Namun sebaliknya, apabila kinerja perusahaan rendah kenaikan investasi akan menyebabkan kenaikan resiko investasi yang berakibat pada penurunan arus kas masa depan. Dalam proses pengambilan keputusan ekonomi, investor maupun pemegang saham perlu melakukan evaluasi terhadap kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas atau setara kas serta kepastian perolehannya yang dapat dilihat dalam laporan arus kas. Laporan arus kas menyediakan informasi tentang aliran kas dari kegiatan operasi, investasi, dan pendanaan perusahaan. Analisa terhadap laporan arus kas merupakan salah satu perangkat analisa khusus yang dapat digunakan dalam mengevaluasi keputusan kredit dan investasi karena analisa ini difokuskan pada

hubungan likuiditas maupun solvabilitas. Analisa terhadap laporan arus kas dapat dilakukan dengan menggunakan rasio arus kas.

Arus kas dari aktivitas operasi diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan. Hal ini berarti jika kas bersih yang disediakan oleh aktivitas operasi tinggi, berarti perusahaan mampu menghasilkan kas yang mencukupi secara internal dari operasi untuk membayar seluruh kewajibannya tanpa harus meminjam dari luar. Salah satu rasio arus kas yang diharapkan dapat membantu para investor dalam mengambil keputusan investasi yang berhubungan dengan penggunaan arus kas operasi adalah rasio kecukupan arus kas. Melalui rasio ini dapat dilihat kecukupan arus kas yang diperoleh perusahaan dari aktivitas operasi untuk memenuhi kebutuhan pihak luar yaitu investor dan kreditor dalam membayar dividen dan hutang jangka panjang, dan juga kecukupan arus kas untuk peningkatan kegiatan operasi. Penelitian Tuga (2014) menemukan bahwa arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

H1 : Arus kas operasi berpengaruh terhadap keputusan investasi.

2.3.2. Pengaruh Kebijakan Pendanaan Terhadap Keputusan Investasi

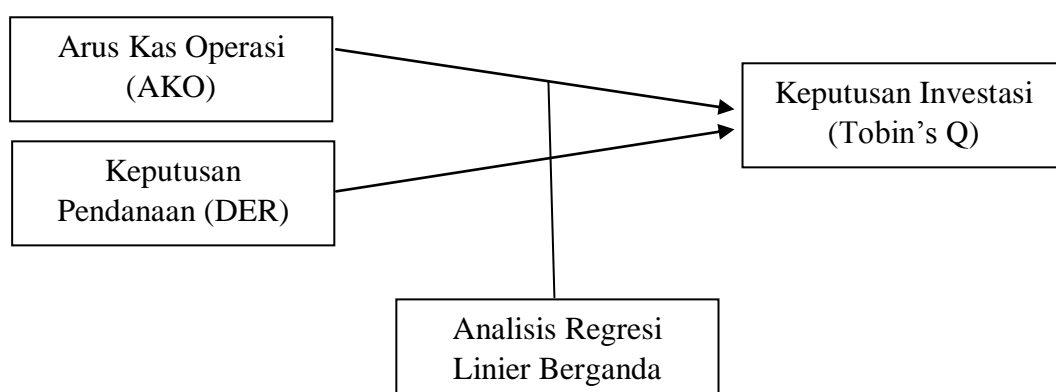
Aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan jumlah serta komposisi modal dan pinjaman perusahaan. Bagaimana nantinya perusahaan akan mendanai investasinya, apakah dana yang digunakan berasal dari intern perusahaan atau berasal dari eksternal perusahaan. Dalam mengatur perpaduan sumber modal mana yang akan diambil, maka diperlukan suatu pertimbangan-pertimbangan tertentu dari perusahaan.

Hubungan kausal antara kebijakan pendanaan dan keputusan investasi perusahaan didasarkan pada teori agensi. Teori agensi yang dikembangkan oleh Jensen (1986) menjelaskan bahwa penggunaan utang untuk investasi dapat mengurangi biaya keagenan dari arus kas bebas dan memotivasi manager untuk bekerja lebih disiplin sehingga penggunaan faktor-faktor produksi menjadi lebih produktif. Teori agensi juga menyatakan bahwa utang dapat memotivasi manager untuk menjadi efisien sehingga penggunaan aktiva perusahaan menjadi lebih produktif.

Hubungan kausal antara kebijakan pendanaan dan keputusan investasi dapat dijelaskan pula oleh Teori Pecking Order. Teori ini tidak mengindikasikan target struktur modal. Kebutuhan dana ditentukan oleh kebutuhan investasi. Teori ini menjelaskan mengenai urutan preferensi dalam penggunaan dana. Skenario menurut Pecking Order Theory yaitu: perusahaan memilih pendanaan internal, perusahaan cenderung memiliki rasio pembayaran dividen relatif tetap, dan jika pendanaan eksternal dibutuhkan maka diawali dengan utang, dan sebagai pilihan terakhir adalah saham. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

H2 : keputusan pendanaan berpengaruh terhadap keputusan investasi

2.4. Kerangka Konseptual



Gambar 2.1
Kerangka Konseptual

Berdasarkan gambar 2.1 diketahui bahwa tujuan penelitian ini adalah untuk mencari bukti empiris pengaruh arus kas operasi dan keputusan pendanaan terhadap keputusan investasi. Variabel independen terdiri dari arus kas operasi dan keputusan pendanaan, sedangkan variabel dependennya adalah keputusan investasi. Adapun teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda.