

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Agency Theory*

Jansen dan Meckling (1976) menyatakan hubungan agensi terjadi ketika adanya suatu kontrak kerja antara satu orang atau lebih antara *principal* dengan *agent* guna memberikan suatu bentuk kinerja dengan cara memberikan wewenang untuk mengambil segala keputusan yang diperlukan. *Agent* menyelesaikan kontrak setelah melakukan tugas-tugas tertentu bagi *principal*, sedangkan *principal* menyelesaikan kontrak dengan memberikan imbalan kepada *agent* tersebut. sehingga, terdapat hubungan timbal balik antara kedua komponen ini, analoginya antara pemilik perusahaan dan manajemen perusahaan.

Perusahaan dipandang sebagai sekumpulan kontrak antara pemilik dan manajer. Pemilik memberikan kuasa atas perusahaan kepada manajer guna mengelola perusahaan semestinya. Manajer yang mendapatkan kuasa tersebut bertanggung jawab memberikan informasi, ketika memaksimalkan utilitas dan mengorbankan pemilik perusahaan. Disisi lain, manajer pastinya memiliki informasi dan mengetahui perkembangan perusahaan lebih baik dibanding pemilik perusahaan. Jadi, pemberian sinyal mengenai kondisi perusahaan merupakan bentuk tanggung jawab atas pengelolaan yang telah dilakukan. Namun, terkadang penerimaan informasi tersebut tidak sesuai dengan keadaan

perusahaan sebenarnya atau disebut sebagai asimetri informasi (*information asymmetr*), hal inilah yang menyebabkan terjadinya masalah keagenan.

Hubungan kerja antara manajer dan pemilik perusahaan tidaklah selalu berjalan sesuai yang semestinya. Konflik timbul dikarenakan kedua komponen yang bersangkutan terdapat perbedaan kepentingan. Akan tetapi, dalam hal ini manajer diharapkan selalu memberikan kontribusi terbaik dalam mengoptimalkan segala sumber daya yang dimiliki secara maksimal. Sehingga, manajer melakukan berbagai pertimbangan dalam hal melakukan keputusan investasi, pendanaan dan pembagian deviden guna meningkatkan pertumbuhan perusahaan yang pada akhirnya senantiasa memaksimalkan kesejahteraan pemilik (Wiyono & Kusuma, 2017:22).

2.1.2 Manajemen Keuangan

a. Definisi Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan adalah kombinasi ilmu dan seni dimana manajer keuangan membahas, menyelidiki, menganalisis serta mengalokasikan bagaimana manajer keuangan menggunakan semua sumber daya perusahaan untuk mengumpulkan, mengelola, dan mendistribusikan dana untuk memastikan kepentingan serta kesejahteraan pemegang saham dan berkelanjutan bagi perusahaan (Fahmi, 2018:2). Manajemen keuangan merupakan seluruh kegiatan perusahaan dengan tujuan untuk memperoleh dana yang diperlukan serta mempertimbangkan beberapa alternatif yang menguntungkan, namun dengan biaya minim kemudian mengalokasikan seefisien mungkin (Husnan & Pudjiatuti, 2015:3). Jadi, secara umum dapat disimpulkan bahwasannya manajemen

keuangan adalah sebuah ilmu dan seni yang mempelajari tentang mencari, mengelola, mengalokasikan finansial dengan efektif dan efisien pada operasional perusahaan guna memperoleh keuntungan yang maksimal.

b. Ruang Lingkup

Menurut Fahmi (2018:2-3) manajemen keuangan memiliki tiga ruang lingkup yang perlu diperhatikan oleh manajer perusahaan;

1) Bagaimana memperoleh modal

Tahap awal manajer perusahaan khususnya manajer keuangan harus mendapatkan dana yang nantinya akan digunakan perusahaan dalam kegiatan operasionalnya, dana yang bersumber dari internal maupun eksternal perusahaan.

2) Bagaimana mengelola modal

Setelah mendapatkan modal untuk keperluan kegiatan operasional perusahaan, manajer keuangan berkewajiban mengelola modal tersebut agar perusahaan dapat mencapai keuntungan yang maksimal, serta melakukan investasi ke alokasi yang tepat dengan harapan modal akan berkembang dan berkelanjutan.

3) Bagaimana membagi hasil

Tahap terakhir yaitu dengan membagi laba dari pengelolaan modal yang telah diberikan untuk kegiatan operasional perusahaan. Manajer keuangan membahas pembagian tersebut dengan berbagai pihak terkait.

c. Fungsi

Hamidah (2019:3) menjelaskan bahwa fungsi dari ilmu manajemen keuangan yaitu sebagai pedoman untuk seorang manajer keuangan sebelum melakukan segala bentuk keputusan yang ditetapkan untuk kepentingan perusahaan.

d. Tujuan

Manajemen keuangan bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan, dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti manajer harus memaksimalkan profit dengan mempertimbangkan resiko dan nilai waktu uang dalam pengelolaannya. Selain itu, manajemen keuangan juga harus memperhatikan tanggung jawab sosial (*sosial responsibility*) dan memprioritaskan kesejahteraan pemegang saham dan *stakeholder* sehingga nilai perusahaan akan semakin kuat (Hamidah, 2019:3). Menurut Suad dan Enny (2015:6-7) manajemen keuangan bertujuan untuk memaksimumkan nilai perusahaan. karena, semakin tinggi nilai perusahaan akan semakin tinggi pula kemakmuran yang nantinya didapatkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan. Sedangkan menurut Fahmi (2018:4) memaksimalkan nilai perusahaan, menjaga stabilitas keuangan agar tetap terjaga, aman dan terkendali setiap saat dan meminimalisir resiko keuangan dimasa sekarang dan masa depan. Jadi, dapat disimpulkan tujuan dari manajemen keuangan adalah agar manajer keuangan dapat mengelola segala sumber modal secara efektif dan efisien, menghindari resiko keuangan yang merugikan serta memprediksi nilai uang masa depan untuk kepentingan kegiatan perusahaan yang pada akhirnya memaksimalkan nilai perusahaan.

2.1.3 Laporan Keuangan

a. Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan adalah hasil final dari prosedur akuntansi, prosedur yang dimaksud yaitu proses pencatatan, pengelompokan, pelaporan dan interpretasi dari data historis dan *terupdate* suatu perusahaan yang dinyatakan dalam satuan nominal guna memberikan informasi kepada pihak yang berkepentingan agar dapat menjadi tolak ukur dalam pengambilan keputusan (Hayat et al., 2018:82). Sedangkan menurut Utari, dkk (2014:13) laporan yang disampaikan oleh perusahaan secara keseluruhan yang bertujuan untuk menunjukkan tentang posisi keuangan, hasil operasi dan arus kas disebut laporan keuangan. Namun, Darmawan (2020:1) menjelaskan bahwa laporan keuangan adalah laporan yang pada umumnya terdiri dari empat komponen utama yang disusun oleh pihak manajemen secara tertulis yang menjelaskan segala bentuk aktivitas dan status keuangan bisnis atau organisasi. Jadi, kesimpulannya laporan keuangan adalah bentuk laporan finansial yang sengaja dibuat untuk melaporkan seluruh kegiatan dan kondisi perusahaan selama periode tertentu kepada pihak yang berkepentingan guna menetapkan suatu keputusan.

b. Fungsi dan Tujuan

Menurut Standart Akuntansi Keuangan (SAK) terdapat beberapa fungsi dan tujuan disusunnya laporan keuangan, yaitu untuk memberikan (Hayat et al., 2018:82):

- 1) Informasi mengenai kekayaan perusahaan antara lain aset yang dimiliki, liabilitas yang ditanggung dan ekuitas yang dapat dipercaya dan akurat.

- 2) Informasi setiap perubahan atas aset lancar perusahaan yang disebabkan dari kegiatan mendapatkan laba.
- 3) Informasi yang dapat digunakan untuk pihak manajemen untuk memprediksi kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba.
- 4) Informasi secara menyeluruh terkait segala bentuk keputusan perusahaan.
- 5) Informasi lain, berkaitan dengan laporan keuangan yang relevan sesuai kebutuhan.

c. Komponen Laporan Keuangan

Laporan keuangan memiliki empat komponen dasar yang masing-masing komponen menjelaskan seluruh kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan, antara lain (Hayat et al., 2018:82-93):

- 1) Laporan Neraca: laporan yang menunjukkan kondisi keuangan pada waktu tertentu.
- 2) Laporan Laba/rugi: laporan yang berfungsi menunjukkan pendapatan serta beban yang ditanggung pada waktu tertentu menggunakan konsep penandingan serta memberikan informasi terkait laba bersih ataupun rugi yang dialami oleh perusahaan.
- 3) Laporan Arus kas: laporan yang menjelaskan pergerakan arus kas masuk maupun keluar dari perusahaan dalam waktu tertentu.
- 4) Catatan atas Laporan Keuangan: catatan yang menjelaskan secara detail nominal yang tercatat dalam laporan keuangan

2.1.4 Keputusan Investasi

a. Pengertian Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah mengalokasikan sejumlah modal dimasa ini dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa depan (Halim, 2015:13). Menurut Fahmi (2015:3) keputusan investasi merupakan suatu bentuk pengelolaan modal dengan menempatkannya ke lokasi yang tepat dengan harapan akan memberikan keuntungan tambahan. Sedangkan menurut Rahmiati dan Putri (2015) Keputusan investasi yang diambil oleh manajemen adalah tindakan manajemen untuk menentukan penggunaan suatu sumber dana dalam suatu perusahaan selama periode yang diinginkan untuk menghasilkan pengembalian selama periode tersebut. Pengertian investasi menurut Pernyataan Standart Akuntansi Keuangan (PSAK) adalah suatu aset guna perkembangan kekayaan dengan cara mendistribusikan hasil investasi untuk mengapresiasi nilai dari investasi atau memberikan manfaat lain bagi perusahaan yang melakukan investasi. Jadi, dapat disimpulkan keputusan investasi ialah tindakan yang dilakukan oleh perusahaan dalam mengelola modal masa kini untuk pertumbuhan kekayaan dengan cara mengalokasikan modal tersebut sesuai pertimbangan guna mendapatkan keuntungan dimasa depan.

b. Tujuan Investasi

Seperti halnya yang dijelaskan oleh Fahmi (2015) terdapat beberapa tujuan perusahaan melakukan keputusan investasi;

- 1) Menciptakan keberlanjutan (*continuity*) dalam investasi tersebut.
- 2) Tercapainya keuntungan yang maksimal atau yang diharapkan.

- 3) Menciptakan kesejahteraan bagi pemegang saham maupun *stakeholder*.
- 4) Memberikan kontribusi dalam pembangunan nasional.

c. Bentuk Investasi

Secara umum investasi terbagi menjadi dua bentuk (Halim, 2015:13):

1) Investasi *Real Assets*

Investasi yang melibatkan aset berwujud, seperti tanah, mesin atau pabrik.

2) Investasi *Financial Assets*

Investasi yang melibatkan aset tidak berwujud dan dilakukan di pasar uang, misalnya berupa sertifikat deposito, *commercial paper*, surat berharga pasar uang, dan sebagainya, atau dilakukan di pasar modal seperti saham, obligasi, *waran*, opsi dan lainnya.

d. Proses Investasi

Menurut Halim (2015:14-15) sebelum melakukan pengambilan keputusan investasi, manajer keuangan harus melalui lima proses manajemen investasi;

1) Menetapkan sasaran investasi

Perlunya menentukan tujuan pada tahap awal sebelum melakukan pengambilan keputusan investasi. Hal yang perlu diperhatikan dan pertimbangkan adalah tingkat pengembalian, tingkat resiko dan ketersediaan modal yang dimiliki untuk diinvestasikan.

2) Melakukan Analisis

Tahap selanjutnya yaitu meninjau kembali satu efek atau sekelompok efek agar mengetahui apakah harga efek terdapat yang salah harga, dalam menilai harga efek tersebut terdapat dua pendekatan yang dapat dilakukan, antara lain

pendekatan fundamental yang berlandaskan informasi yang telah diterbitkan oleh emiten maupun pengelola bursa efek. Pendekatan teknikal yang berlandaskan pada pergerakan harga saham periode sebelumnya, sehingga investor dapat memperkirakan harga saham periode berikutnya.

3) Melakukan penyusunan portofolio

Memilih beberapa efek-efek yang mempunyai hubungan berlawanan guna memperkecil resiko dalam berinvestasi serta menyesuaikan dana yang akan diinvestasikan pada masing-masing efek tersebut.

4) Evaluasi kinerja portofolio

Setelah efek telah terbentuk, maka diperlukannya evaluasi kinerja dari portofolio tersebut baik dari kesesuaian profit yang diharapkan maupun tingkat resiko yang ditanggung. Evaluasi tersebut dapat dilakukan dengan dua cara, yaitu *measurement* dan *comparison*.

5) Revisi Kinerja portofolio

Ketika portofolio yang telah dibentuk tidak sesuai dengan harapan atau kinerja tidak mengarah pada tujuan awal berinvestasi. Maka, perlunya peninjauan kembali dan perubahan akan susunan portofolio baik dilakukan secara total ataupun tidak.

e. Pengukuran Keputusan Investasi

Tujuan dilakukannya investasi tidak lain adalah untuk mencari keuntungan tambahan dimasa depan, dengan kata lain setelah melakukan investasi tersebut diharapkan kemakmuran investor dan *stakeholder* meningkat serta menambah nilai perusahaan. jadi, perlunya pengukuran yang akurat sebelum memutuskan

untuk melakukan investasi. Keputusan investasi dapat diukur menggunakan beberapa rasio (Husnan & Pudjiatuti, 2015:191-198) yaitu;

1) *Net Present Value*

$$NPV = \sum_{t=1}^t \frac{C_t}{(1-r)^t} - C_0$$

Keterangan:

NPV: *Net Present Value*

C_t : Arus kas per tahun pada periode t

C_0 : Nilai investasi pada awal tahun ke-0

r : *discount rate*

2) *Avarage Rate of Return*

$$ARR = \frac{\text{Avarage Net Profit}}{\text{Avarage Invesment}}$$

3) *Payback Period*

$$PP = \frac{\text{Invenstasi Awal}}{\text{Arus Kas}} \times 12 \text{ bulan}$$

4) *Internal Rate of Return*

$$IRR = i_1 + \frac{NPV_1}{(NPV_1 - NPV_2)} (i_2 - i_1)$$

Keterangan:

IRR : *Internal Rate Return*

i_1 : Suku Bunga Positif

i_2 : Suku Bunga Negativ

NPV_1 : NPV positif

NPV_2 : NPV Negativ

5) *Profitability Index*

$$PI = \frac{\text{Nilai Kas Masuk}}{\text{Nilai Investasi}}$$

Keterangan:

Jika nilai $PI > 1$ maka, investasi dikategorikan layak. Sebaliknya jika nilai $PI < 1$ maka, maka investasi tidak layak. Semakin besar nilai PI maka, investasi semakin memberikan performa terbaik.

Selain itu, dalam beberapa penelitian terdapat beberapa cara untuk menentukan keputusan investasi, antara lain penelitian yang dilakukan oleh Triasesiarta dan Winda (2017) menggunakan rasio *market to book value of equity* dengan rumus:

$$MVEBVE = \frac{(\text{Jumlah Lembar Saham Beredar} \times \text{Harga Penutupan})}{\text{Total Ekuitas}}$$

Rasio antara nilai pasar saham dan nilai buku ini dapat digunakan untuk menentukan dan mengevaluasi kinerja perusahaan apakah perusahaan mengalami pertumbuhan atau kemerosotan. Rasio ini mencerminkan pasar serta dapat memperkirakan bahwa pengembalian investasi perusahaan akan lebih besar daripada pengembalian ekuitas yang diharapkan di masa depan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Wahyuni, Arfan dan Shabri (2015) keputusan investasi dapat diketahui menggunakan proyeksi *capital expenditure to book value of asset ratio* (CEP/BVA) dengan rumus:

$$CEP/BVA = \frac{\text{Nilai Buku Aktiva Tetap Tahun}_t - \text{Nilai Buku Aktiva Tetap}_{t-1}}{\text{Total Aktiva}_{t-1}}$$

2.1.5 Struktur Modal

a. Definisi Struktur Modal

Menurut Hamidah (2019:243) struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan yang menunjukkan keseimbangan antara liabilitas lancar yang sifatnya permanen, liabilitas tidak lancar, saham istimewa maupun saham biasa. Sedangkan menurut Gendro dan Hadri (2017:173) perpaduan sumber modal baik itu modal yang diperoleh dari internal maupun eksternal perusahaan disebut struktur modal. Sulindawati dan Erni (2017:111-112) memberikan komentar terkait struktur modal, modal yang pada dasarnya terdiri dari modal aktif dan pasif yang membentuk perbandingan antara ke dua sumber modal perusahaan baik dari liabilitas jangka panjang dan pendek serta dapat terbagi atas laba ditahan dan penyertaan kepemilikan perusahaan, itulah yang disebut struktur modal. Kemudian dapat diambil garis besar bahwasannya struktur modal ialah perbandingan dari seluruh sumber dana untuk kepentingan kinerja perusahaan, baik dari sisi internal yang berupa ekuitas maupun sisi eksternal yang berupa utang.

b. Faktor-Faktor Pertimbangan Struktur Modal

Sebelum melakukan pengambilan struktur modal, terdapat beberapa hal yang perlu diperhatikan antara lain (Wiyono & Kusuma, 2017:173-174):

- 1) Resiko bisnis.
- 2) Mempertimbangkan pajak yang dibebankan.
- 3) Fleksibilitas keuangan adalah tingkat kemampuan dan kecepatan dimana perusahaan dapat memobilisasi sumber daya keuangan atau mengambil

tindakan preventif, reaktif dan eksploitatif untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

- 4) Sikap Manajemen yaitu keputusan yang akan ditetapkan oleh pihak manajemen terkait struktur modal perusahaan.

Berbeda dari pendapat Eugene dan Joel (2019:36-37) bahwa sebelum menentukan struktur modal, perusahaan perlu memperhatikan stabilitas penjualan, struktur aktiva yang dimiliki, *leverage*, tingkat perkembangan, profit, beban pajak dan kendali.

c. Pengukuran Struktur Modal

Kondisi struktur modal dalam suatu perusahaan harus memiliki tingkat yang proporsional, dimana perbandingan antara modal sendiri dan ekuitas harus seimbang. Jika terdapat masalah dalam penentuannya, maka akan berdampak buruk dan mempengaruhi nilai perusahaan. Penggunaan utang yang berlebihan tidaklah selalu berdampak positif, namun akan menambah beban yang ditanggung oleh perusahaan itu sendiri (Nur & Winda Novitasari, 2017). Adapun beberapa rasio yang dapat merefleksikan optimalisasi struktur modal, diantaranya adalah menurut George Foster optimalisasi struktur modal dapat dilihat dengan membagi antara liabilitas jangka panjang dan modal sendiri $\frac{\text{Long-term liabilities}}{\text{shareholder's equity}}$, dan dapat pula menambahkan utang lancar $\frac{\text{Current liabilities} + \text{Long-term liabilities}}{\text{Shareholder's equity}}$ (Fahmi, 2018:187).

Namun, menurut Smith, Skousen, Stice dan Stice (Fahmi, 2018:187-188) melihat optimalisasi dari struktur modal dapat menggunakan rasio;

1) *Debt-to Equity Ratio* (DER)

$$DER = \frac{Liabilities}{Equity}$$

Penggunaan rasio DER ini dapat memproyeksikan kemampuan perusahaan untuk menutupi utang menggunakan ekuitas serta menunjukkan tingkat jaminan yang tersedia untuk kreditor.

2) *Number of Times Interest is Earned*

$$TIE = \frac{Income\ Before\ Taxes\ and\ Interest\ Expense}{Interest\ Expense}$$

3) *Book Value Pershare*

$$BVPS = \frac{Common\ Stockholder's\ Equity}{Number\ of\ Share\ of\ Common\ Stock\ Outstanding}$$

oleh karena itu, dari beberapa rumus diatas peneliti akan menggunakan *Debt-to Equity Ratio* (DER) untuk mengukur struktur modal dalam penelitian ini.

2.1.6 Likuiditas

a. Definisi Likuiditas

Hamidah (2019:48) mengatakan bahwa rasio likuiditas adalah rasio yang memperlihatkan keterkaitan antara aktiva lancar dengan liabilitas lancar perusahaan. Sedangkan Fahmi (2018:65) menjelaskan suatu kapabilitas perusahaan melunasi liabilitas lancarnya sesuai dengan waktu yang telah diperkirakan disebut likuiditas. Darmawan (2020:59) sependapat mengenai likuiditas, bahwa likuiditas adalah suatu ukuran kemampuan perusahaan untuk membayar kembali semua kewajiban keuangan jangka pendek saat jatuh tempo menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Oleh karena itu, dari ketiga pendapat tersebut disimpulkan bahwa likuiditas adalah suatu salah satu rasio keuangan yang

menjadi proyeksi likuid tidaknya kemampuan perusahaan dalam melunasi segala bentuk utang jangka pendek menggunakan aset lancar.

b. Pengukuran Likuiditas

Likuid tidaknya suatu perusahaan dapat diketahui melalui perhitungan rasio likuiditas (Fahmi, 2018:65-72) antara lain;

1) *Current Ratio*

$$CR = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

2) *Quick Ratio (Acit Test Ratio)*

$$QR = \frac{\text{Current Assets} - \text{Inventories}}{\text{Current Liabilities}}$$

3) *Net Working Capital Ratio*

$$NWC = \text{Current Assets} - \text{Current Liabilities}$$

4) *Cash Flow Liquidity Ratio*

$$\frac{\text{Cash} + \text{Commercial Paper} + \text{CFO}}{\text{Current Liabilities}}$$

Keterangan:

Current Assets : Aset lancar

Current liabilities : Utang lancar

Inventories : Persediaan

Cash : Kas

Commercial Paper : Surat Berharga

CFO : Arus kas aktivitas operasi

Dari beberapa pengukuran likuiditas diatas, peneliti memutuskan untuk menggunakan *Current Ratio* (CR) untuk mengukur tingkat likuiditas perusahaan.

2.1.7 Profitabilitas

a. Definisi Profitabilitas

Profitabilitas merupakan metode pengukuran seluruh kinerja manajemen dengan berdasar pada keuntungan yang diperoleh dari penjualan maupun investasi yang dilakukan perusahaan (Husnan & Pudjiastuti, 2015:76). Menurut Sartono profitabilitas adalah kemampuan perusahaan yang bertujuan memperoleh keuntungan dengan melakukan beberapa proses produksi hingga penjualan, mengelola aktiva dan modal sendiri (Wahyuni et al., 2015). Sedangkan menurut Kasmir (2016:196) rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Jadi, dari beberapa devisi tersebut profitabilitas adalah suatu ukuran keuangan yang berguna untuk mengevaluasi kemampuan manajemen dalam menghasilkan laba dari segala proses operasional perusahaan dari waktu ke waktu serta sebagai indikator penilaian posisi keuangan suatu perusahaan.

b. Pengukuran Profitabilitas

Memaksimalkan nilai perusahaan merupakan salah satu tujuan yang harus dicapai oleh pihak manajemen perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka akan meningkatkan kepercayaan publik terhadap perusahaan serta kemampuan menghasilkan laba akan semakin maksimal. Untuk mengukur peningkatan suatu laba menurut Fahmi (2018:80-82) dapat menggunakan beberapa rasio, antara lain;

1) *Gross Profit Margin*

$$GPM = \frac{\text{Sales} - \text{Cost of Good Sold}}{\text{Sales}}$$

2) *Net Profit Margin*

$$NPM = \frac{EAT}{Sales}$$

Untuk mencari *nilai* EAT digunakan rumus:

$$EAT = \frac{Net\ Profit}{Sales}$$

3) *Return on Investment*

$$ROI = \frac{EAT}{Total\ Assets}$$

4) *Return on Equity*

$$ROE = \frac{EAT}{Shareholder's\ Equity}$$

Berdasarkan beberapa pengukuran yang telah disebutkan, peneliti akan menggunakan *Return on Equity* (ROE) untuk mengukur tingkat profitabilitas.

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu merupakan suatu bentuk usaha peneliti untuk membuat perbandingan dan mencari inspirasi agar menjadi suatu penelitian kebaruan untuk penelitian selanjutnya, selain itu guna membantu peneliti memposisikan dan menunjukkan orisinalitas penelitiannya. Penelitian ini didukung oleh beberapa penelitian terdahulu yang konsisten membahas terkait penjelasan hubungan antara struktur modal, likuiditas dan profitabilitas terhadap keputusan investasi antara lain:

- a. Yeremi Christian, (2013) berjudul “Pengaruh Likuiditas dan Kesempatan Investasi Terhadap Keputusan Investasi Perusahaan”, menunjukkan hasil likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan investasi.
- b. Risa Rolita, (2014) berjudul “Hubungan Struktur Modal Dan Keputusan Investasi Pada Perusahaan Manufaktur”, hasil penelitian menemukan bahwa struktur modal yang diproyeksikan sebagai DAR, DER, LDAR, LDER dan EAR memiliki hasil yang berbeda. DAR dan DER berpengaruh signifikan terhadap rasio perubahan tetap, sedangkan LDAR, LDER dan EAR tidak berpengaruh signifikan rasio perubahan tetap.
- c. Rahmiati dan Putri, (2015) berjudul “Pengaruh Kebijakan Deviden, Kesempatan Investasi dan Profitabilitas Terhadap Keputusan Investasi” menghasilkan pembahasan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap keputusan investasi.
- d. Sri, dkk (2015) dengan judul penelitian “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, *Financial Leverage*, dan Profitabilitas Terhadap Keputusan Investasi Perusahaan Manufaktur Di Indonesia”, memberikan hasil bahwasannya variabel profitabilitas tidak mempengaruhi keputusan investasi.
- e. I Dewa Made Endiana, (2016) berjudul “Analisis Faktor-faktor Yang Berpengaruh Terhadap Keputusan Investasi Dengan *Growth Opportunity* Sebagai Moderating Variabel” mendapatkan hasil yang menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.
- f. Mahmood Sajid, dkk (2016) berjudul “*Does Financial Leverage Influence Investment Decision? Empricial Evidence From KSE-30 Index of Pakistan.*”

Membuktikan bahwa likuiditas dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

- g. Triasesiarta dan Winda, (2017) berjudul “Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Profitabilitas dan *Firm Size* Terhadap Keputusan Investasi”, dengan hasil penelitian bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi sedangkan likuiditas dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.
- h. Rahmad Setiyawan Yunus, (2017) berjudul “Pengaruh *Leverage* dan Profitabilitas Terhadap Keputusan Investasi” hasil menunjukkan profitabilitas berpengaruh terhadap keputusan investasi.
- i. Rosmah, dkk (2018) berjudul “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Keputusan Investasi (Studi Kasus Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)”, hasil dari penelitian adalah struktur modal dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.
- j. Priscilla dan Susanto, (2019) berjudul “Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi”, variabel yang diuji adalah arus kas, likuiditas, struktur modal dan kebijakan hutang terhadap keputusan investasi. Hasil penelitian menunjukkan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi dan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.

- k. Gusti, dkk (2019) berjudul “Laba Bersih, Struktur Modal, Total Hutang Dan Pengaruhnya Terhadap Keputusan Investasi Pada Perusahaan *Food and Beverages* Di Bursa Efek Indonesia”, penelitian ini menghasilkan bahwa struktur modal berpengaruh positif tidak signifikan terhadap keputusan investasi.
- l. Maria dan Gendro, (2020) berjudul “Pengaruh *Growth Opportunity*, Struktur Modal dan Kebijakan Deviden Terhadap Keputusan Investasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)”, dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.
- m. Mia dan Yuniningsih, (2020) berjudul “Analisis Keputusan Investasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”, variabel yang diuji adalah likuiditas, profitabilitas, kebijakan deviden, *leverage* dan *growth opportunity* sebagai variabel moderating pengaruh *leverage* terhadap keputusan investasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap keputusan investasi sedangkan variabel profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap keputusan investasi.
- n. Maryati dan Nastiti, (2021) berjudul “Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi”, dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel likuiditas tidak mempengaruhi keputusan investasi dan variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Tabel 2.1 Deskripsi Penelitian Terdahulu

No.	Nama	Judul	Variabel	Alat	Hasil
1	Yeremia Cristian (2013)	Pengaruh Likuiditas dan Kesempatan Investasi Terhadap Keputusan Investasi Perusahaan	Independen: Likuiditas dan Kesempatan Investasi Dependen: Keputusan Investasi	Analisis Regresi Linear Berganda	Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan investasi.
2	Risa Rolita (2014)	Hubungan Struktur Modal Dan Keputusan Investasi Pada Perusahaan Manufaktur	Independen: Struktur Modal (DAR, DER, LDAR, LDER dan EAR) Dependen: Keputusan Investasi	Analisis Regresi Linear Berganda	DAR dan DER berpengaruh signifikan terhadap rasio perubahan aset tetap, sedangkan LDAR, LDER dan EAR tidak berpengaruh signifikan terhadap rasio perubahan aset tetap
3	Sri, dkk (2015)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Instiusional, <i>Financial Leverage</i> , dan Profitabilitas Terhadap Keputusan	Independen: Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Instiusional, <i>Financial Leverage</i> , dan Profitabilitas Dependen: Keputusan	Analisis Regresi Linear Berganda	Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi

No.	Nama	Judul	Variabel	Alat	Hasil
		Investasi Perusahaan Manufaktur Di Indonesia	Investasi		
4	Rahmiati dan Putri (2015)	Pengaruh Kebijakan Deviden, Kesempatan Investasi dan Profitabilitas Terhadap Keputusan Investasi	Independen: Kebijakan Deviden, Kesempatan Investasi dan Profitabilitas Dependen: Keputusan Investasi	Analisis Regresi Linear Berganda	Profitabilita s berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap keputusan Investasi
5	I Dewa Made Endiana (2016)	Analisis Faktor-faktor Yang Berpengaruh Terhadap Keputusan Investasi Dengan <i>Growth Opportunity</i> Sebagai Moderating Variabel	Independen: Kesempatan Investasi, Profitabilitas, Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang dan <i>Growth Opportunity</i>	Analisis Regresi Linear Berganda dan Analisis Moderasi (MRA)	Profitabilita s berpengaruh positif terhadap keputusan investasi
6	Mahmood Sajid, dkk (2016)	<i>Does Financial Leverage Influence Investment Decision? Empricial Evidence From KSE-30 Index of Pakistan.</i>	Independen: <i>Leverage,</i> Likuiditas, Aseet Tetap Bersih, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, <i>Cash Flow</i> dan Tobin's Q. Dependen: Keputusan	Analisis Regresi Linear Berganda	Likuiditas dan profitabilita s berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi

No.	Nama	Judul	Variabel	Alat	Hasil
			Investasi		
7	Triasesiarta dan Winda (2017)	Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Profitabilitas Dan <i>Firm Size</i> Terhadap Keputusan Investasi	Independen: Struktur Modal, Likuiditas, Profitabilitas Dan <i>Firm Size</i> Dependen: Keputusan Investasi	Analisis Regresi Linear Berganda	Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi. Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.
8	Rahmad Setiyawan Yunus (2017)	Pengaruh <i>Leverage</i> dan Profitabilitas Terhadap Keputusan Investasi	Independen: <i>Leverage</i> dan Profitabilitas Dependen: Keputusan Investasi	Analisis Regresi Linear Berganda	Profitabilitas berpengaruh terhadap keputusan investasi
9	Rosmah, dkk (2018)	Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Keputusan Investasi (Studi Kasus	Independen: Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Independen: Keputusan Investasi	Analisis Regresi Linear Berganda	Struktur modal dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

No.	Nama	Judul	Variabel	Alat	Hasil
		Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)			
10	Gusti, dkk (2019)	Laba Bersih, Struktur Modal, Total Hutang Dan Pengaruhnya Terhadap Keputusan Investasi Pada Perusahaan <i>Food and Beverages</i> Di Bursa Efek Indonesia	Independen: Laba Bersih, Struktur Modal dan Total Hutang Dependen: Keputusan Investasi	Analisis Regresi Linear Berganda	Struktur modal berpengaruh positif tidak signifikan terhadap keputusan investasi
11	Priscilla dan Salim (2019)	Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi	Independen: Arus Kas, Likuiditas, Struktur Modal dan Kebijakan Hutang Dependen: Keputusan Investasi	Analisis Regresi Linear Berganda	Likuiditas dan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi
12	Mia dan Yuniningsih	Analisis Keputusan	Independen: Likuiditas,	Analisis Regresi	Likuiditas berpengaruh

No.	Nama	Judul	Variabel	Alat	Hasil
	(2020)	Investasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Profitabilitas, Kebijakan Deviden, <i>Leverage</i> dan <i>Growth Opportunity</i> Dependen: Keputusan Investasi	Linear Berganda	negatif terhadap keputusan investasi dan Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi
13	Maria dan Gendro (2020)	Pengaruh <i>Growth Opportunity</i> , Struktur Modal dan Kebijakan Deviden Terhadap Keputusan Investasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)	Independen: <i>Growth Opportunity</i> , Struktur Modal dan Kebijakan Deviden Dependen: Keputusan Investasi	Analisis Regresi Linear Berganda	Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan Investasi
14	Maryati dan Nastiti (2021)	Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi	Independen: Likuiditas, Profitabilitas, <i>Earning per Share</i> , Kepemilikan Institusional dan <i>Total Asset Turn Over</i>	Analisis Regresi Linear Berganda dan ANNOVA	Berdasarkan Uji Parsial likuiditas dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi,

No.	Nama	Judul	Variabel	Alat	Hasil
			Dependen: Keputusan Investasi		sedangkan berdasarkan uji ANNOVA likuiditas dan profitabilita s berpengaruh terhadap keputusan investasi

Sumber: Penelitian Terdahulu

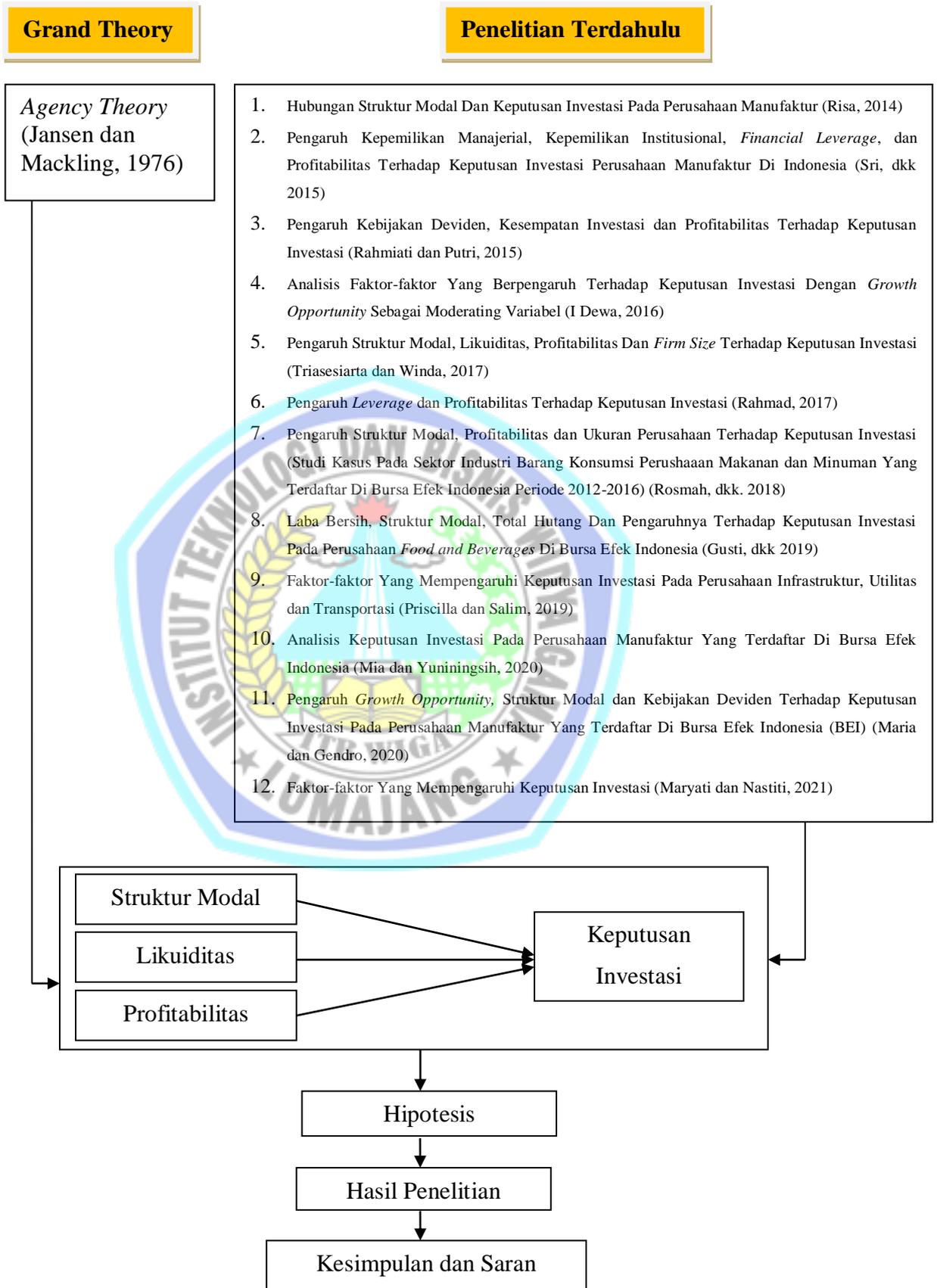
2.3 Kerangka Penelitian

2.3.1 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran ialah logika teoritis peneliti yang masih perlu diuji kebenarannya, didukung oleh teori relevan serta penelitian terdahulu yang saling berhubungan dengan permasalahan yang diangkat (Firdaus & Zamzam, 2018:76). Menurut Dominikus (2019:92) kerangka Pemikiran merupakan dasar penelitian yang disintesis dalam fakta, observasi, dan studi kepustakaan. Sedangkan Darmawan (2013:15) menjelaskan bahwasannya suatu model konseptual dimana terdapat keterkaitan antara teori dengan faktor fundamental yang telah teridentifikasi, setelah itu dihubungkan dengan masalah dan terdapat pengujian untuk memastikan kebenaran terhadap hubungan tersebut, itulah yang disebut kerangka pemikiran. Jadi dapat disimpulkan, bahwa kerangka pemikiran adalah suatu konsep yang dibuat oleh peneliti untuk memecahkan suatu permasalahan

dengan penguatan dari berbagai sumber informasi dan studi kepustakaan yang saling berkaitan.

Pengujian yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan *Agency Theory*, dimana teori ini berkaitan dengan hubungan kerja antara pemilik perusahaan (*principal*) dengan manajer perusahaan (*agent*), dimana manajer perusahaan diberikan wewenang untuk pengambilan segala keputusan guna mengelola perusahaan. Sehingga, hal tersebut mengakibatkan manajer lebih mengetahui kondisi internal perusahaan, salah satunya melalui kinerja keuangan perusahaan yang dapat dilihat melalui beberapa kondisi antara lain; keadaan modal perusahaan (struktur modal), tingkat pemenuhan liabilitas (likuiditas) serta perkembangan profit selama beberapa periode (profitabilitas). Setelah itu dengan menggunakan literatur yang terpercaya baik dari buku maupun penelitian terdahulu dalam bentuk artikel dengan ketentuan bahwa artikel telah *terpublish* serta membahas variabel yang saling keterkaitan seperti struktur modal, likuiditas, profitabilitas terhadap keputusan investasi dengan ketentuan jangka waktu tidak lebih dari 10 tahun terakhir. Berdasarkan dari segala sumber yang didapatkan, pengajuan hipotesis dapat dibentuk serta diuji menggunakan asumsi klasik sebagai persyaratan dari regresi linear berganda guna mendapatkan kesimpulan serta saran yang relevan dan konsisten. Sehingga, kerangka pemikiran dalam penelitian ini, adalah sebagai berikut:

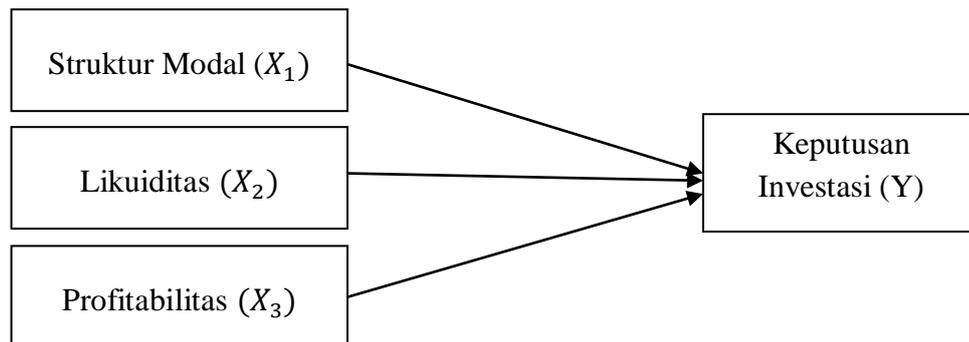


Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran
Sumber: Hasil olahan peneliti tahun 2022

2.3.2 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual berisi tentang keterkaitan variabel dependen terhadap variabel independen yang diteliti, serta menjelaskan hubungan dari masing-masing variabel. Selain menunjukkan keterkaitan hubungan antar variabel, kerangka konseptual mencerminkan jenis dan jumlah rumusan masalah penelitian, teori yang digunakan, hipotesis serta paradigma penelitian (Sugiyono, 2012:65-66).

Pertimbangan perusahaan ketika hendak melakukan sebuah investasi, ketersediaan dana menjadi poin penting dalam hal tersebut. Selain itu sumber dana haruslah seimbang antara dana dari utang maupun dana sendiri. Ketika dana dari utang terlalu besar dan tidak dapat ditutupi oleh modal sendiri maka kecil kemungkinan perusahaan melakukan investasi. Karena perusahaan menanggung beban yang besar, sehingga berfokus pada pelunasan utang tersebut. Tidak hanya untuk pelunasan utang menggunakan aktiva, perusahaan harus berada ditingkat maksimal. Semakin cepat perusahaan melunasi utang tersebut semakin cepat kas yang diperoleh sehingga meningkatkan perusahaan untuk berinvestasi, serta kepercayaan kreditur dalam pemberian pinjaman akan meningkat. Selain itu, profit juga menjadi pertimbangan perusahaan untuk melakukan investasi, ketika perusahaan mampu meningkatkan profit secara stabil, maka pemasukan dana akan bertambah, dimana dana tersebut dapat dialokasikan untuk investasi. Dari penjelasan tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa paradigma yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut;



Gambar 2.2 Kerangka Konseptual

Sumber: struktur modal (Fahmi, 2018), likuiditas (Husnan & Pudjiastuti, 2015), profitabilitas (Hamidah, 2019) dan keputusan investasi (Wahyuni, Arfan dan Shabri, 2015)

Keterangan:

—————→ : Garis pengaruh variabel X terhadap variabel Y

Paradigma diatas menggunakan kotak, sehingga menjelaskan bahwa variabel dalam penelitian ini hanya memiliki satu variabel saja (Ferdinand, 2014:82).

Berikut penjelasan gambar 2.2 terkait kerangka konseptual;

- a. Struktur modal berpengaruh terhadap keputusan investasi
- b. Likuiditas berpengaruh terhadap keputusan investasi
- c. Profitabilitas berpengaruh terhadap keputusan investasi

2.4 Hipotesis

Hipotesis adalah hubungan dari dua variabel atau beberapa variabel, baik itu variabel yang dipengaruhi maupun mempengaruhi dengan berlandaskan teori yang perlu dilakukan pengujian kembali keasliannya (Paramita et al., 2021:53). Menurut Sugiono (2012:93) hipotesis dapat dikatakan sebagai sebuah tanggapan sementara dari susunan masalah yang telah dirumuskan, dimana rumusan tersebut

telah diproyeksikan menjadi kalimat pernyataan. Sedangkan Darmawan (2013:120) beranggapan sebuah penjelasan mengenai perilaku, situasi atau fenomena yang terjadi dimana masih belum teruji kebenarannya dinamakan hipotesis. Jadi, dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang dimaksud merupakan asumsi teoritis dari peneliti yang mengartikan sebuah fenomena penelitian dan akan diuji lebih lanjut kebenarannya.

Berdasarkan maksud dari hipotesis di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut;

1. Hipotesis Pertama

Struktur modal yang diproyeksikan sebagai *Debt-to Equity Ratio* (DER) adalah perbandingan dari seluruh modal yang dimiliki perusahaan, baik modal yang berasal dari modal sendiri (ekuitas) ataupun modal asing (utang) (Hamidah, 2019:243). *Debt-to Equity Ratio* (DER) merefleksikan proporsi alokasi modal yang dilakukan perusahaan untuk tujuan investasi. Sehingga, dengan mengetahui prosentase perbandingan utang atas ekuitas kesimbangan resiko dan tingkat pengembalian akan investasi dapat diketahui yang pada akhirnya mempengaruhi pengambilan keputusan investasi (Sulindawati et al., 2017:112). Hal tersebut sesuai dengan pernyataan dari penelitian yang telah dilakukan Maria dan Gendro (2017) bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Sedangkan hasil penelitian dari Rosmah, dkk (2018) memberikan hasil yang bertolak belakang, bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Karena, terdapat perbedaan hasil dari kedua penelitian terdahulu. Maka,

peneliti tertarik meninjau kembali hubungan dari struktur modal dan keputusan investasi tersebut. Oleh karena itu peneliti mengajukan hipotesis peratama, yaitu;

H1 : Struktur modal berpengaruh terhadap keputusan investasi perusahaan *go public* sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI Tahun 2018-2020.

2. Hipotesis Kedua

Rasio likuiditas merupakan salah satu pengukuran yang dapat menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dalam melunasi kewajiban menggunakan aktiva perusahaan (Hamidah, 2019:48). *Current Ratio* atau CR sebagai salah satu proyeksi dari likuiditas dapat menunjukkan perkembangan aktiva lancar perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek secara tepat waktu (Fahmi, 2018:65). Semakin cepat perusahaan dapat melunasi kewajibannya, maka akan berdampak pada kepercayaan kreditor dalam memberikan pinjaman, sehingga dapat memberikan kesempatan perusahaan dalam melakukan investasi. Penelitian yang diteliti oleh Mia dan Yuniningsih (2020) menunjukkan perbedaan hasil bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Berbeda dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Priscilla dan Salim (2019) bahwa dalam penelitiannya ditemukannya hubungan antara likuiditas dan keputusan investasi. Karena ditemukannya perbedaan hasil dari penelitian sebelumnya, maka peneliti menginginkan pengujian kembali terkait hubungan kedua variabel tersebut. peneliti mengajukan hipotesis kedua, sebagai berikut;

H2 : Likuiditas berpengaruh terhadap keputusan investasi perusahaan *go public* sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI Tahun 2018-2020.

3. Hipotesis Ketiga

Profitabilitas adalah mengukur kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan setelah mengelola seluruh sumber daya yang dimiliki dan berkaitan dengan proses penjualan maupun investasi (Fahmi, 2018:80). Profit yang tinggi dapat memberikan kesempatan kepada perusahaan untuk melakukan investasi. Selain meningkatkan profit, perusahaan bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan maka kepercayaan publik akan semakin meningkat, dan hal tersebut yang meningkatkan keputusan investasi (Rahayu & Utami, 2021). Hal tersebut sejalan dengan penelitian Yunus (2017) bahwa profitabilitas mempengaruhi dalam pengambilan keputusan investasi. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Triasesiarta dan Winda (2017) memberikan hasil berlawanan arah, bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Dari kedua perbedaan hasil tersebut, peneliti menginisiasi untuk melakukan penelitian ulang dengan objek yang berbeda. Peneliti mengajukan hipotesis ketiga, sebagai berikut;

H3 : Profitabilitas berpengaruh terhadap keputusan investasi perusahaan *go public* sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI Tahun 2018-2020.