

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### A. Landasan Teori

##### 1. *Pecking Order Theory*

Teori ini pertamakali dikemukakan oleh Donaldson (1961), sedangkan penamaan *pecking order theory* dilakukan oleh Myers (1984). Teori ini disebut *pecking order* karena menjelaskan mengapa perusahaan akan menentukan hierarki sumber dana yang paling disukai (Myers dan Majluf, 1984). *Pecking order theory* merupakan teori yang menjelaskan tentang suatu kebijakan yang ditempuh oleh perusahaan untuk mencari tambahan dana dengan menjual asset yang dimilikinya. Seperti menjual gedung (*build*), tanah (*land*), persediaan (*inventory*) yang dimilikinya dengan asset-aset lainnya (Fahmi, 2014).

Menurut Christian (2013) teori *pecking order* menjelaskan bagaimana urutan dan langkah pemanfaatan dana pada saat perusahaan mengambil keputusan investasi. berkaitan dengan hal tersebut, Myers (1984) juga menambahkan bahwa dalam teori ini terdapat permasalahan keputusan struktur modal dimana terdapat informasi yang tidak asimetris (*asymmetric information*) antara manajer dan investor mengenai pembiayaan internal perusahaan. Hal tersebut berdampak dengan munculnya opini bahwa manajer berpihak pada pemegang saham lama. Kedua permasalahan ini yang menjadi titik awal klasifikasi sumber dana

terbagi menjadi dana internal, eksternal lalu penjualan saham ataupun ekuitas lain (W dan Salim, 2019).

Implikasi *pecking order theory* adalah perusahaan tidak menetapkan struktur modal optimal tertentu, tetapi perusahaan menetapkan kebijakan prioritas sumber dana (Hidayat, 2010). *Pecking order theory* menjelaskan mengapa perusahaan-perusahaan yang *profitable* (menguntungkan) umumnya meminjam dalam jumlah yang sedikit. Hal tersebut bukan karena perusahaan mempunyai *target debt ratio* yang rendah melainkan perusahaan memerlukan *external financing* yang sedikit (Sugiarto, 2009). Teori *pecking order* lebih menyukai pendanaan dari internal perusahaan daripada eksternal perusahaan. Bila memerlukan dana eksternal, perusahaan akan memilih utang, karena dipandang lebih aman sebagai pilihan untuk memenuhi kebutuhan investasi (Kanigara, 2018).

Menurut Anjani (2012) perusahaan dituntut untuk tumbuh dengan memanfaatkan kesempatan investasi yang ada. Semakin besar dana yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar peluang perusahaan untuk investasi. Jika perusahaan menambah investasinya, semakin besar peluang pertumbuhannya.

## **2. Agency Theory (Teori Keagenan)**

Teori keagenan (*Agency Theory*) dicetuskan oleh Jensen dan Meckling (1976) hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) memperkerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu

jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengembalian keputusan kepada agent tersebut (Lukviarman, 2016).

Teori agensi menjelaskan bahwa antara pihak manajemen dengan pemegang saham (investor institusional) terjadi masalah keagenan yang disebabkan oleh adanya pemisahan kepemilikan (Jensen dan Meckling, 1976). Pihak prinsipal adalah pemegang saham atau investor atau penanam saham, dan yang dimaksud agen adalah manajemen atau pihak internal yang mengelola entitas (Utomo dan Septiani, 2017).

Dalam teori agensi, terdapat penjelasan tentang masalah asimetri informasi (*information asymmetric*). *Agent* berada pada posisi yang memiliki lebih banyak informasi dibandingkan dengan *principal* (Kurniawati, 2014). Dalam penyajian informasi akuntansi, khususnya penyusunan laporan keuangan, agen juga memiliki informasi yang tidak simetris (Simanungkalit, 2017). Tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai laporan keuangan dalam pengambilan keputusan ekonomi (IAI, 2009).

### **3. Keputusan Investasi**

Menurut Tandelilin (2010), “investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang”. Pengertian investasi menurut Ahmad (2004), yaitu

“menempatkan uang atau dana dengan harapan untuk memperoleh tambahan atau keuntungan tertentu atas uang atau dana tersebut”. Investasi merupakan kegiatan mengalokasikan atau menanamka sumber dana saat ini, dengan harapan mendapatkan manfaat dikemudian hari (Noor, 2014).

Menurut Anjani (2012) dan Wulandari dan Iramani (2014) keputusan investasi adalah suatu tindakan atau kebijakan yang diambil dalam penanaman modal pada suatu asset atau lebih untuk menghasilkan return yang bersifat untung dimasa mendatang. Keputusan investasi yaitu penggunaan dana yang bersifat jangka panjang (Bahri, 2017). Menurut Sutrisno (2003) keputusan investasi mempunyai dimensi waktu jangka panjang, sehingga keputusan yang diambil harus dipertimbangkan dengan baik, karena mempunyai konsekuensi jangka panjang pula.

Keputusan investasi adalah kebijakan manajemen dalam menggunakan dana perusahaan yang ada pada sebuah asset yang diharapkan akan memberikan keuntungan dimasa yang akan datang (Situmorang, 2018). Keputusan investasi sering juga disebut sebagai *capital budgeting*, yakni keseluruhan proses perencanaan dan pengambilan keputusan mengenai pengeluaran dana yang jangka waktu pengembaliannya dana tersebut melebihi satu tahun (Sutrisno, 2012). *Capital Budgeting* merupakan proses perencanaan serta pengambilan keputusan yang berhubungan dengan pengeluaran dana yang *return* atau masa kembalinya dalam waktu relatif panjang. Keputusan investasi dalam penelitian ini diukur dengan proxy yaitu TAG (*Total Asset Growth*).

$$TAG = \frac{Total\ Asset_t - Total\ Asset_{t-1}}{Total\ Asset_{t-1}}$$

Menurut Harmono (2017) keputusan investasi merupakan kebijakan terpenting dari dua kebijakan lainnya dalam manajemen keuangan, yaitu kebijakan pendanaan dan kebijakan deviden. Keputusan investasi menjadi sangat penting karena akan mempengaruhi keberhasilan pencapaian tujuan perusahaan dan merupakan inti dari seluruh analisis keuangan (Wahyuni dkk, 2015). Hal mendasar dalam keputusan investasi adalah pemahaman hubungan antara return harapan dan resiko suatu investasi. Semakin besar return harapan, semakin besar pula tingkat resiko yang harus dipertimbangkan (Situmorang, 2018).

#### 4. Struktur Modal

Struktur modal merupakan proporsi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dengan sumber pendanaan jangka panjang yang berasal dari dana internal dan dana eksternal untuk membiayai investasinya (Fahmi, 2014). Struktur modal merupakan bauran (atau proporsi pembiayaan jangka panjang permanen perusahaan yang diwakili oleh utang, saham preferen, dan ekuitas saham biasa (James dan John, 2013).

Menurut Fahmi (2014) struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholder's equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Struktur modal merupakan masalah penting bagi setiap

perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan berdampak pada posisi finansial perusahaan.

Dalam penelitian ini, struktur modal diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER). *Debit to equity ratio* (DER) merupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana modal sendiri menjamin seluruh hutang (Hartono, 2014). Keseimbangan proporsi antara aktiva yang didanai oleh kreditor dana dan yang didanai oleh pemilik perusahaan diukur dengan rasio *Debt To Equity* (Prastowo dan Juliaty, 2005).

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

## 5. Laba Bersih

Laba bersih adalah kelebihan seluruh pendapatan atas seluruh biaya untuk suatu periode tertentu setelah dikurangi pajak penghasilan yang disajikan dalam bentuk laporan laba rugi (Harahap, 2009). Menurut Hidayat (2010), laba bersih mengukur kemampuan usaha untuk menghasilkan laba dan menjawab pertanyaan bagaimana keberhasilan perusahaan mengelola usahanya. Laba bersih memperbesar aktiva perusahaan dan ekuitas pemegang saham serta membantu untuk menarik modal dari investor baru yang berharap menerima keuntungan dimasa yang akan datang (Bahri, 2017).

Laba bersih menunjukkan kinerja keuangan suatu perusahaan dalam periode tertentu sehingga laba bersih dijadikan sebagai salah satu indikator untuk proses keputusan investasi dan menganalisis pergerakan

suatu saham perusahaan (Bahri, 2017). Memaksimalkan laba bersih menjadi tujuan utama dari didirikannya suatu perusahaan (Fahmi, 2014).

Menurut Kasmir (2013) laba bersih (*Net Profit*) merupakan laba yang telah dikurangi biaya-biaya yang merupakan beban perusahaan dalam suatu periode tertentu termasuk pajak. Sedangkan menurut Raharjo (2010) laba bersih atau laba bersih setelah pajak penghasilan diperoleh dengan mengurangi laba atau penghasilan sebelum kena pajak dengan pajak penghasilan yang harus dibayar oleh perusahaan. Stice, Stice dan Skousen (2010) menyatakan laba sesudah pajak atau laba bersih merupakan laba setelah dikurangi dengan pajak. Laba bersih dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{Laba Bersih} = \text{Laba sebelum pajak} - \text{Beban Pajak}$$

$$\text{Laba Bersih} = \text{Laba perusahaan setelah dikurangi pajak}$$

## 6. Likuiditas

Menurut Hidayat (2010) keputusan investasi yang dibuat perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan menghasilkan kas yang dapat memenuhi kebutuhan jangka panjang maupun jangka pendek atau disebut likuiditas. Rasio likuiditas (*liquidity ratio*) adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Fahmi, 2011).

Likuiditas merupakan keadaan dimana perusahaan membandingkan aktiva lancar terhadap utang lancar (Hanafi dan Halim, 2014). Menurut Riyanto (2012) perusahaan yang likuid adalah perusahaan yang memiliki

kekuatan sedemikian besarnya sehingga mampu memenuhi segala kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi, kemampuan membayar ini berhubungan dengan penyelenggaraan proses produksi. Apabila perusahaan tersebut tidak dapat membayar hutang hingga melebihi batas jatuh tempo, maka perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang ilikuid (Hendra, 2009).

Dalam penelitian yang dilakukan Andre (2013), likuiditas di ukur dengan menggunakan *current rasio*, yaitu asset lancar dibagi dengan kewajiban lancar dengan satuan prosentase. Menurut Munawir (2010) “rasio lancar menunjukkan bahwa nilai kekayaan lancar (yang segera dapat dijadikan uang) ada sekian kalinya hutang jangka pendek”. Menurut Fahmi (2012), “rasio lancar (*current ratio*) adalah ukuran yang umum digunakan atas solvensi jangka pendek, kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan hutang ketika jatuh tempo”.

Sedangkan menurut Kasmir (2012) “ rasio lancar atau *current ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo”.

$$\text{Curren Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar (AL)}}{\text{Utang Lancar (UL)}}$$

## 7. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah persentase kepemilikan saham oleh pihak luar investor institusional yang meliputi reksa dana, dana pensiun, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, yayasan swasta dan perusahaan lainnya yang mengelola dana bukan atas nama pribadi (Herdiati dan Husaini, 2018).

Kepemilikan institusional menunjukkan seberapa besar kepemilikan yang dimiliki oleh pihak luar perusahaan. Kepemilikan oleh institusional juga dapat menurunkan *agency cost*, karena adanya proses pengawasan yang efektif oleh pihak institusional menyebabkan penggunaan utang menurun. Hal ini dikarenakan peranan utang adalah sebagai salah satu alat *monitoring* sudah diambil alih oleh kepemilikan institusional (Faisal, 2005).

Institusi sebagai pengawas yang sangat diperlukan dalam proses investasi, Institusi hanya berfokus pada kualitas laporan keuangan perusahaan yang menyelaraskan isi laporan keuangan dengan kondisi sesungguhnya yang ada di perusahaan (Naftalia, 2013). Dalam penelitian ini, pengukuran kepemilikan institusional menggunakan persentase saham yang diperoleh dari jumlah saham institusional dan kepemilikan *blockholder* dibagi dengan jumlah keseluruhan saham yang beredar (Werdiniarti, 2007) yang dirumuskan sebagai berikut:

$$KI = \frac{\text{Jumlah saham institusional}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

## B. HASIL PENELITIAN TERDAHULU

### 1. Struktur Modal ( $H_1$ )

No	Penulis dan Tahun	Variabel yang Digunakan	Hasil
1.	Saragih (2008)	X : Struktur modal, Laba bersih, ROI, Total hutang, Tingkat penjualan Y : Keputusan investasi	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.
2.	Bangun (2015)	X : Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Debt to Equity Ratio Y : Keputusan Investasi	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.
3.	Siringorino (2015)	X : Pertumbuhan laba bersih, Struktur Modal, Likuiditas, Tingkat Penjualan, Perputaran Total Aset Y : Keputusan Investasi	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.
4.	Safitri (2016)	X : Struktur Modal, Cash Flow, Curren Ratio, Kesempatan Investasi, ROI, Frim Size Y : Keputusan Investasi	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal mempunyai pengaruh negatif terhadap keputusan investasi.
5.	Khasanah (2016)	X : Struktur Modal, Resiko Pasar Y : Keputusan Investasi	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.
6.	Sholichah dkk (2017)	X : Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Prusahaan Y : Keputusan Investasi	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.
7.	Mahanavami (2019)	X : Laba Bersih, Struktur Modal, Total Hutang Y : Keputusan Investasi	Penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif tidak signifikan terhadap keputusan investasi.
8.	W dan Salim (2019)	X : Arus Kas, Likuiditas, Struktur Modal, Kebijakan Hutang Y : Keputusan Investasi	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

## 2. Laba Bersih (H<sub>2</sub>)

No	Penulis dan Tahun	Variabel yang Digunakan	Hasil
1.	Munir (2014)	X : Laba Bersih, Dividen, Hutang, Arus Kas Bebas, Net Working Capitals Y : Keputusan Investasi	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa laba bersih berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.
2.	Dinita (2016)	X : Laba Bersih, Dividen, Arus Kas Bebas, Tingkat Suku Bunga, Modal Kerja Bersih Y : Keputusan Investasi	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa laba bersih berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.
3.	Bahri (2017)	X : Free Cash Flow, Laba Bersih, Ukuran Perusahaan Y : Keputusan Investasi	Penelitian ini menunjukkan bahwa laba bersih berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi.
4.	Mahanavami (2019)	X : Laba Bersih, Struktur Modal, Total Hutang Y : Keputusan Investasi	Penelitian ini menunjukkan bahwa laba bersih berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi.

## 3. Likuiditas (H<sub>3</sub>)

No	Penulis dan Tahun	Variabel yang Digunakan	Hasil
1.	Hidayat (2010)	X : Likuiditas, Kesempatan investasi, Keputusan investasi Y : <i>financial constraints</i>	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.
2.	Christian (2013)	X : Likuiditas dan Kesempatan investasi Y : Keputusan investasi	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.
3.	Hardiyanti (2014)	X : Free Cash Flow, Leverage, Likuiditas dan Profitabilitas Y : Keputusan Investasi	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

4.	Sajid, Mahmood dan Sabir (2016)	X : financial leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Arus Kas, Pertumbuhan penjualan dan Growth opportunity Y : Keputusan Investasi	Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.
5.	Kanigara (2018)	X : Leverage, Pertumbuhan Penjualan, Likuiditas, Profitabilitas, Arus Kas dan Umur Perusahaan Y : Keputusan Investasi	Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.
6.	W dan Salim (2019)	X : Arus Kas, Likuiditas, Struktur Modal, Kebijakan Hutang Y : Keputusan Investasi	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

#### 4. Kepemilikan Institusional (H<sub>4</sub>)

No	Penulis dan Tahun	Variabel yang Digunakan	Hasil
1.	Garcia dkk (2010)	X : <i>Accounting conservatism dan Firm investment efficiency</i> Y : <i>Investment efficiency</i>	Terdapat pengaruh positif dan signifikan kepemilikan institusional terhadap efisiensi investasi perusahaan.
2.	Wahyuni, Arfan dan Shabri (2015)	X : Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, financial leverage dan Profitabilitas Y : Keputusan Investasi	Penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi.
3.	Herdianti dan Husaini (2018)	X : Leverage, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Y : Keputusan Investasi	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

### C. Kerangka Pemikiran

Keputusan investasi dapat mempengaruhi keberlangsungan suatu usaha (Kanigara, 2018). Menurut Anjani (2012) dan Wulandari dan Iramani (2014) keputusan investasi adalah suatu tindakan atau kebijakan yang diambil dalam penanaman modal pada suatu asset atau lebih untuk menghasilkan return yang bersifat untung dimasa mendatang. Keputusan investasi yaitu penggunaan dana yang bersifat jangka panjang (Bahri, 2017). Beberapa penelitian terdahulu telah meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi yaitu struktur modal, laba bersih, likuiditas dan kepemilikan institusional.

Struktur modal merupakan masalah penting bagi setiap perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan berdampak pada posisi finansial perusahaan. Struktur modal merupakan proporsi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dengan sumber pendanaan jangka panjang yang berasal dari dana internal dan dana eksternal untuk membiayai investasinya (Fahmi, 2014). Sejalan dengan *Pecking order theory* menjelaskan perusahaan yang menguntungkan memiliki jumlah utang yang sedikit, karena perusahaan lebih mengutamakan penggunaan modal sendiri (Kanigara, 2018). Struktur modal suatu perusahaan baik akan menginvestasikan perusahaan itu (Saragih, 2008).

Laba bersih merupakan laba yang diperoleh dari kelebihan pendapatan atas beban yang dikeluarkan dalam proses menghasilkan pendapatn (Mahanavami, 2019). Laba bersih dapat mengetahui apakah perusahaan dapat

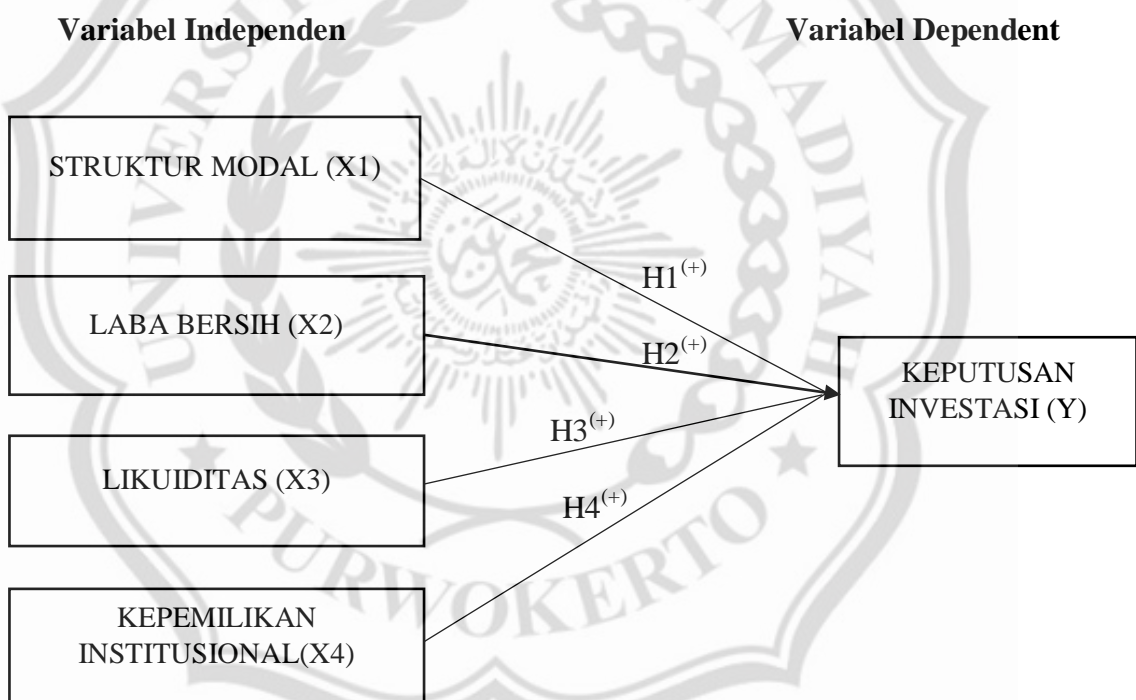
melakukan keputusan investasi (Dinita, 2016). Menurut Mahanavami (2019), laba bersih yang ditahan bisa dikembangkan untuk investasi, karena dengan hasil investasi yang dilakukan bisa mendapatkan bunga dari investasi tersebut dan secara tidak langsung bisa menambahkan laba pada perusahaan.

Menurut Hidayat (2010) keputusan investasi yang dibuat perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan menghasilkan kas yang dapat memenuhi kebutuhan jangka panjang maupun jangka pendek atau disebut likuiditas. Menurut teori *pecking order* perusahaan akan lebih memilih menggunakan dana internal daripada dana eksternal dikarenakan perusahaan cenderung mencari pendanaan yang minim resiko, artinya dalam keputusan investasi biaya modal sendiri justru diperhitungkan dari pada menanggung resiko (Anjani, 2012).

Kepemilikan institusional adalah persentase kepemilikan saham oleh pihak luar investor institusional yang meliputi reksa dana, dana pensiun, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, yayasan swasta dan perusahaan lainnya yang mengelola dana bukan atas nama pribadi (Herdiati dan Husaini, 2018). Penelitian yang dilakukan oleh Garcia, dkk (2010) menyatakan bahwa terdapat pengaruh antara kepemilikan institusional terhadap efisiensi investasi perusahaan. Semakin tinggi prosentase kepemilikan institusional menunjukkan proses monitoring yang lebih baik (Wahyuni dkk, 2015). Sejalan dengan *agency theory*, mengatakan bahwa distribusi saham antara pemegang saham dari luar yaitu institusional investor dan *shareholders dispersion* dapat mengurangi *agency cost*. Adanya kepemilikan oleh

investor institusional seperti perusahaan dan kepemilikan institusi lain akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen (Simanungkalit, 2017).

Berdasarkan dari penelitian terdahulu dan uraian tentang penjelasan faktor yang mempengaruhi keputusan investasi pada perusahaan diatas, maka kerangka pemikiran dari penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 2.1 Model Penelitian

## **D. Hipotesis Penelitian**

### **1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Keputusan Investasi**

Struktur modal diidentifikasi sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan dan menjadi tolak ukur yang fundamental karena mempengaruhi posisi keuangan perusahaan (W dan Salim, 2019). Sumber pendanaan didalam suatu perusahaan dibagi menjadi dua kategori yaitu pendanaan internal dan eksternal (Fahmi, 2014). Struktur modal merupakan penggunaan modal sendiri dan hutang pada suatu perusahaan, apabila suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya mengutamakan sumber dari dalam perusahaan maka akan mengurangi ketergantungan pihak luar (Saragih, 2008).

Sejalan dengan *Pecking order theory* menjelaskan perusahaan yang menguntungkan memiliki jumlah utang yang sedikit, karena perusahaan lebih mengutamakan penggunaan modal sendiri (Kanigara, 2018). Struktur modal suatu perusahaan baik akan menginvestasikan perusahaan itu (Saragih, 2008). Menurut Anjani (2012) perusahaan dituntut untuk tumbuh dengan memanfaatkan kesempatan investasi yang ada. Semakin besar dana yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar peluang perusahaan untuk investasi. Jika perusahaan menambah investasinya, semakin besar peluang pertumbuhannya.

Terdapat beberapa hasil penelitian yang dilakukan Saragi (2008), Bangun (2015), W dan Salim (2019) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Adapun

penelitian yang dilakukan oleh Mahanavami dkk (2019) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif tidak signifikan terhadap keputusan investasi. Berdasarkan dari penelitian tersebut maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

**H<sub>1</sub> : Struktur modal berpengaruh positif terhadap keputusan investasi**

## **2. Pengaruh Laba Bersih Terhadap Keputusan Investasi**

Labanya bersih merupakan laba yang diperoleh dari kelebihan pendapatan atas beban yang dikeluarkan dalam proses menghasilkan pendapatan (Saragih, 2008). Dengan laba bersih dapat mengetahui apakah memungkinkan bagi perusahaan untuk melakukan investasi. Laba bersih memperbesar aktiva perusahaan dan ekuitas pemegang saham, laba bersih juga membantu perusahaan untuk menarik modal dari investor yang berharap mendapat keuntungan dimasa yang akan datang (Bahri, 2017).

Beberapa hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dinita (2016), Siringorino (2015) dan Munir (2014) menunjukkan bahwa laba bersih berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. adapun penelitian yang dilakukan Mahanavami dkk (2019) menunjukkan bahwa laba bersih berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi. Berdasarkan penelitian-penelitian tersebut maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

**H<sub>2</sub> : Laba bersih berpengaruh positif terhadap keputusan investasi**

### 3. Pengaruh Likuiditas Terhadap Keputusan Investasi

Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dalam memenuhi kewajiban jangka panjang maupun jangka pendeknya (Anjani, 2012). Menurut teori *pecking order* perusahaan akan lebih memilih menggunakan dana internal daripada dana eksternal dikarenakan perusahaan cenderung mencari pendanaan yang minim resiko. Artinya dalam keputusan investasi biaya modal sendiri justru diperhitungkan dari pada menanggung resiko (Anjani, 2012). Apabila dana internal tidak mencukupi maka perusahaan akan memilih pendanaan dari luar yaitu hutang dan ekuitas.

Dalam penelitian Sajid dkk (2016), Hidayat (2010), W dan Salim (2019) likuiditas berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Penelitian yang dilakukan oleh Christian (2013) dan Kanigara (2018) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

**H<sub>3</sub> : Likuiditas berpengaruh positif terhadap keputusan investasi**

### 4. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Keputusan Investasi

Penelitian yang dilakukan oleh Garcia, dkk (2010) menyatakan bahwa terdapat pengaruh antara kepemilikan institusional terhadap efisiensi investasi perusahaan. Semakin tinggi prosentase kepemilikan institusional menunjukkan proses monitoring yang lebih baik (Wahyuni dkk, 2015).

Sejalan dengan *agency theory*, mengatakan bahwa distribusi saham antara pemegang saham dari luar yaitu institusional investor dan *shareholders disperension* dapat mengurangi *agency cost*. Karena kepemilikan tersebut mewakili suatu sumber kekuasaan *source of power* yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknyaa terhadap keberadaan manajemen. Adanya kepemilikan oleh investor institusional seperti perusahaan dan kepemilikan institusi lain akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen (Simanungkalit, 2017).

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Herdianti dan Husaini (2018) menunjukkan bahwa keputusan institusional berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Wahyuni dkk (2015) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Garcia dkk (2010) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu dan sejalan dengan teori maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

**H<sub>4</sub> : Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap keputusan investasi**