

**PENGARUH *CASH FLOW, FIRM SIZE*, SOLVABILITAS DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR *FOOD AND BEVERAGE* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2019-2023**

**SKRIPSI**

Oleh :

**Nur Ikmal Mursyidah**

**NPM : 4120600142**

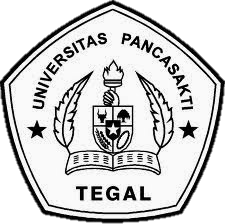
Diajukan Kepada :

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**

**UNIVERSITAS PANCASAKTI TEGAL**

**2024**



**PENGARUH *CASH FLOW, FIRM SIZE*, SOLVABILITAS DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR *FOOD AND BEVERAGE* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2019-2023**

**SKRIPSI**

Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen Pada Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal

Oleh :

**Nur Ikmal Mursyidah**

**NPM : 4120600142**

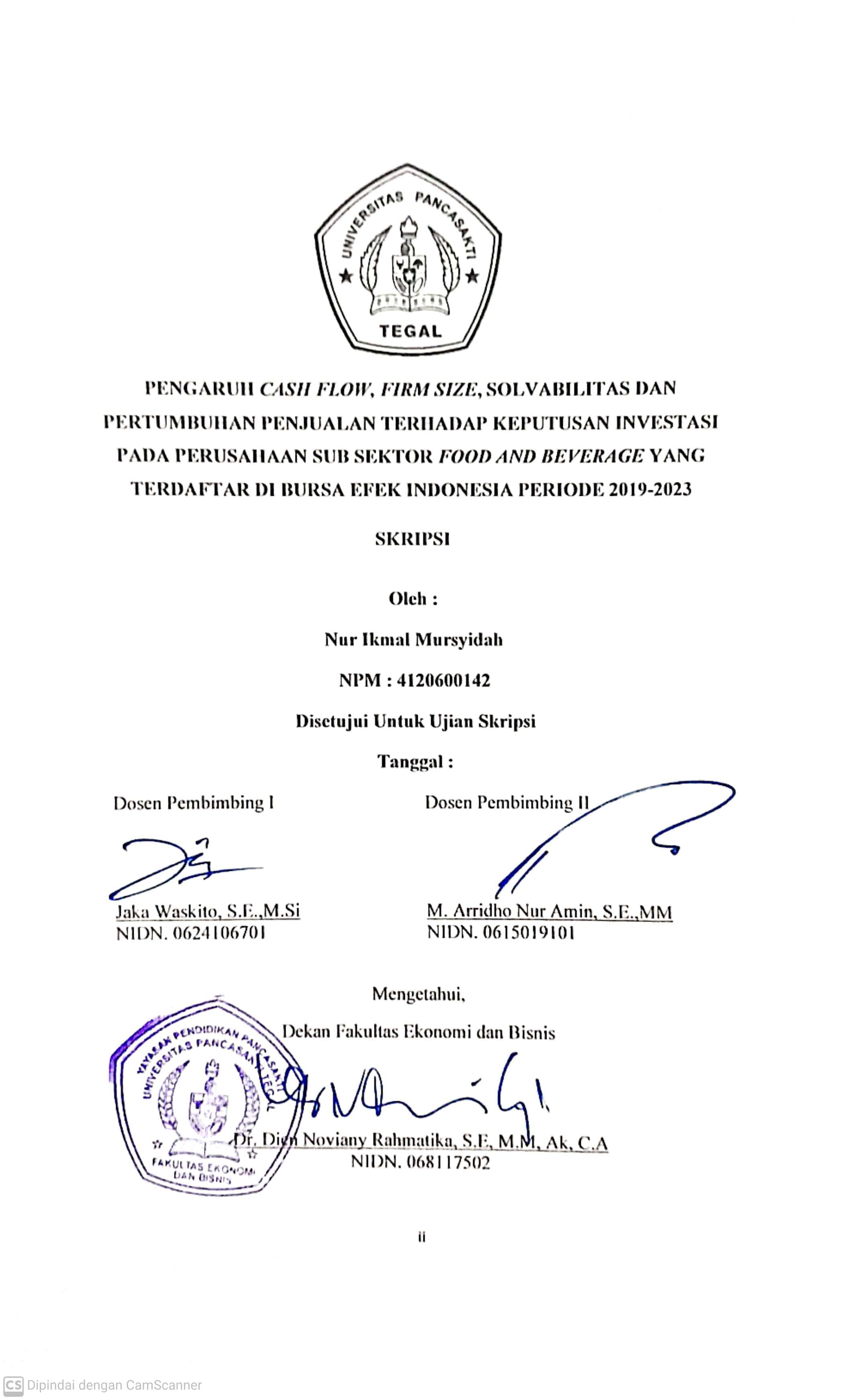
Diajukan Kepada :

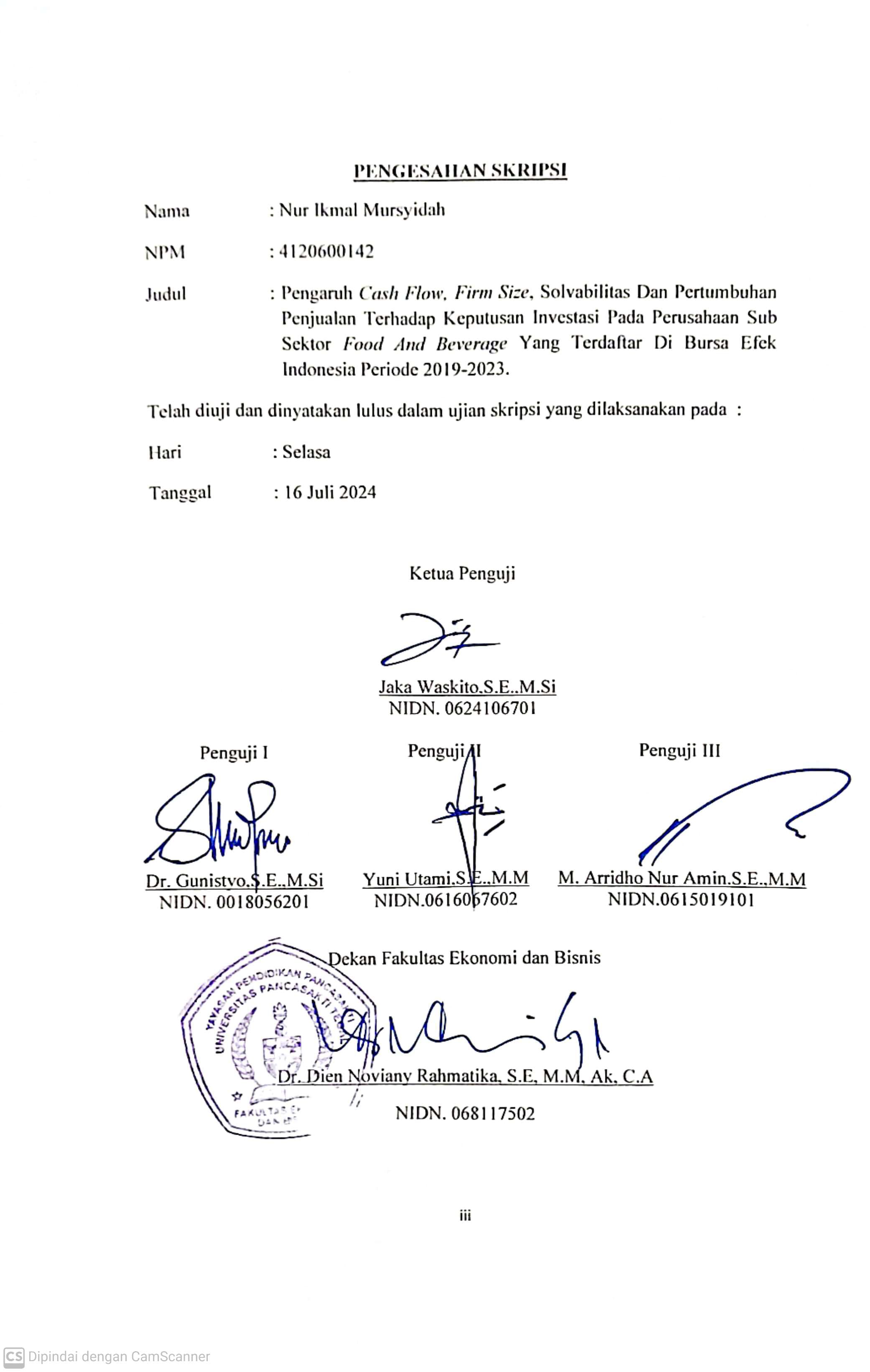
**PROGRAM STUDI MANAJEMEN**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**

**UNIVERSITAS PANCASAKTI TEGAL**

**2024**





# 

# MOTTO DAN PERSEMBAHAN

**MOTTO**

“*I am a strong girl, i can handle everything”*

“Semua ada waktunya, jangan membandingkan hidup anda dengan orang lain. Tidak ada perbandingan antara matahari dan bulan,

mereka besinar saat waktunya tiba”

-B..J. Habibie-

**PERSEMBAHAN**

# Allah SWT terimakasih atas kesehatan, kemudahan dan kesabaran kepada penulis sehingga bisa meneyelesaikan skripsi ini.

1. Pintu Surgaku, Ibunda Nur Janah. Beliau sangat berperan penting dalam menyelesaikan program studi penulis, beliau tidak sempat merasakan pendidikan sampai dibangku perkuliahan, namun semangat dan rasa sayangnya serta sujudnya selalu menjadi kesusksesan untuk anak-anaknya. Semoga ibu sehat dan Bahagia selalu.
2. Cinta Pertamaku, Ayahanda Ismail (Alm). Beliau juga tidak sempat merasakan Pendidikan sampai dibangku perkuliahan, Alhamdulillah anak kecil ini sudah menyelasaikan tahap ini, semoga Allah SWT melapangkan kubur dan menempatkan bapak di tempat yang paling mulia di sisi Allah SWT.
3. Kepada cinta kasih kakak-kakak saya, M Syaeful Bakhri,S.E, Iis Purwanti, S.E, Nur Rizka Oktafiana, A.Md.PKB, Lingga Megantara, S. ST, yang telah memberikan semangat dukungan dan motivasi sampai akhirnya penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
4. Keponakan yang sangat lucu dan pintar Shafiya, Gazka, dan Akhdan yang membuat penulis bersemangat kembali karena sudah membuatnya menangis.
5. Nur Ikmal Mursyidah, yaa! Diri saya sendiri. Terimakasih sudah selalu berjuang untuk menjadi lebih baik dan menyelesaikan apa yang telah dimulai.
6. Teman-temanku yang baik hati, ,maaf sekali tidak bisa penulis sebutkan satu persatu, terimakasih atas segala bantuannya, sukses kedepannya dan kalian serta keluarga sehat selalu.
7. Almamaterku Universitas Pancasakti Tegal.

# 

# ABSTRAK

**Nur Ikmal Mursyidah, 4120600142. Pengaruh *Cah Flow, Firm Size,* Solvabilita dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Keputusan Investasi Pada Perusahaan Sub Sektor *Food and Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023.**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *cash flow, firm size,* solvabilitas dan pertumbuhan penjualan terhadap keputusan investasi pada perusahaan sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2019-2023. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Populasi penelitian yaitu perusahaan sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada tahun 2019-2023. Sampel diambil dengan mengggunakan metode *purposive* *sampling* dan diperoleh sebanyak 24 sampel perusahaan. Metode analisis data yang digunakan analisis regresi berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa 1) *cash flow* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi dibuktikan dengan nilai signifikansi 0,754 > 0,05. 2) *firm size* berpengaruh terhadap keputusan investasi dibuktikan dengan nilai signifikansi 0,001 < 0,05. 3) solvabilitas berpengaruh terhadap keputusan investasi dibuktikan dengan nilai signifikansi 0,000 < 0,05. 4) pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap keputusan investasi dibuktikan dengan nilai signifikansi 0,000 < 0,05. 5) *cash flow, firm size,* solvabilitas dan pertumbuhan penjualan secara simultan berpengaruh positif terhadap keputusan investasi dibuktikan dengan nilai signifikansi 0,000 < 0,05.

Berdasarkan hasil penelitian ini dapat ditarik kesimpulan bahwa *firm size,* solvabilitas dan pertumbuhan penjualan secara parsial berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. *Cash flow* secara parsial tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. *Cash flow, firm size* solvabilitas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif secara simultan terhadap keputusan investasi pada perusahaan sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2019-2023.

**Kata Kunci : *Cash Flow, Firm Size*, Solvabilitas Dan Pertumbuhan Penjualan**

# 

***ABSTRACT***

***Nur Ikmal Mursyidah, 4120600142. The Influence of Cah Flow, Firm Size, Solvency and Sales Growth on Investment Decisions in Food and Beverage Sub-Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2023 Period.***

*This research aims to determine the influence of cash flow, company size, solvency and sales growth on investment decisions in food and beverage sub-sector companies listed on the Indonesian stock exchange for the 2019-2023 period. This research uses quantitative methods. The research population is food and beverage sub-sector companies listed on the Indonesian stock exchange in 2019-2023. Samples were taken using the purposive sampling method and a sample of 24 companies was obtained. The data analysis method used is multiple regression analysis.*

*The research results show that 1) cash flow has no effect on investment decisions as evidenced by a significance value of 0.754 > 0.05. 2) firm size influences investment decisions as evidenced by a significance value of 0.001 < 0.05. 3) solvency influences investment decisions as evidenced by a significance value of 0.000 < 0.05. 4) sales growth influences investment decisions as evidenced by a significance value of 0.000 < 0.05. 5) cash flow, firm size, solvency and sales growth simultaneously have a positive effect on investment decisions as evidenced by a significance value of 0.000 < 0.05.*

*Based on the results of this research, it can be concluded that firm size, solvency and sales growth partially have a positive effect on investment decisions. Cash flow partially has no effect on investment decisions. Cash flow, firm size solvency and sales growth simultaneously have a positive influence on investment decisions in food and beverage sub-sector companies listed on the Indonesian stock exchange for the 2019-2023 period.*

***Keywords: Cash Flow, Company Size, Solvency and Sales Growth***

# KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Allah SWT, berkat rahmat, Hidayah dan karunia-Nya kepada kita semua, sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “**Pengaruh *Cash Flow, Firm Size*, Solvabilitas Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Keputusan Investasi Pada Perusahaan Sub Sektor *Food And Beverage* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023”.**

skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk menyusun skripsi pada program strata (S1) di program studi Manajemen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal.

Peneliti menyadari dalam skripsi ini tidak akan selesai tanpa bantuan dari berbagai pihak. Maka dari itu pada kesempatan ini, kami mengucapkan terima kasih kepada :

1. Dr. Dien Noviany Rahmatika, S.E, M.M, Ak, C.A, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal.
2. Ira Maya Hapsari, S.E, M.Si, selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal.
3. Jaka Waskito, S.E.,M.Si, selaku Dosen Pembimbing 1 yang sudah membimbing, memberika saran dan motivasi kepada peneliti.
4. M. Arridho Nur Amin, S.E, M.M, selaku Dosen Pembimbing 2 yang selalu memotivasi peneliti.

Kami menyadari skirpsi ini tidak lepas dari kekurangan, maka kami mengharapkan saran dan kritik demi kesempurnaan proposal penelitian untuk skripsi ini.

Akhir kata, peneliti berharap skripsi berguna bagi para pembaca dan pihak-pihak lain yang berkepentingan.

Tegal, 10 Juli 2024



Nur Ikmal Mursyidah

# DAFTAR ISI

[HALAMAN JUDUL](#_Toc165029595) i

[HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING i](#_Toc165029596)i

[HALAMAN PENGESAHAN PENGUJI SKRIPSI](#_Toc165029597) iii

[MOTTO DAN PERSEMBAHAN](#_Toc165029597) iv

[PERNYATAAN KEASLIAN DAN PERSETUJUAN PUBLIKASI](#_Toc165029597) vi

[ABSTRAK](#_Toc165029597) vii

[KATA PENGANTAR](#_Toc165029598) ix

[DAFTAR ISI](#_Toc165029599) xi

[DAFTAR TABEL](#_Toc165029600) xiii

[DAFTAR GAMBAR xiv](#_Toc165029601)

[DAFTAR LAMPIRAN xiv](#_Toc165029601)

[BAB I PENDAHULUAN 1](#_Toc165029602)

[A. Latar Belakang Masalah 1](#_Toc165029603)

[B. Rumusan Masalah](#_Toc165029604) 9

[C. Tujuan penelitian](#_Toc165029605) 10

[D. Manfaat penelitian](#_Toc165029606) 11

[BAB II TINJAUAN PUSTAKA](#_Toc165029607) 13

[A. Landasan Teori](#_Toc165029608) 13

[E. Penelitian Terdahulu](#_Toc165029609) 29

[F. Kerangka Pemikiran Konseptual](#_Toc165029610) 39

[G. Perumusan Hipotesis](#_Toc165029611) 44

[BAB III METODE PENELITIAN](#_Toc165029612) 46

[A. Jenis Penelitian](#_Toc165029613) 46

[B. Populasi dan Sampel](#_Toc165029614) 47

[C. Definisi Konseptual dan Operasional Variabel](#_Toc165029615) 50

[D. Teknik Pengumpulan Data](#_Toc165029616) 54

[E. Teknik Analisis Data dan Uji Hipotesis](#_Toc165029617) 54

[BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN](#_Toc165029612) 70

[A. Gambaran Umum](#_Toc165029608) 70

[B. Deskripsi Perusahaan Sub Sektor *food and beverage*](#_Toc165029614) 73

[C. Hasil Penelitian](#_Toc165029615) 86

[D. Pembahasan](#_Toc165029616) 100

[BAB V KESIMPULAN DAN SARAN](#_Toc165029612) 111

[DAFTAR PUSTAKA](#_Toc165029618) 114

[LAMPIRAN](#_Toc165029612) 117

# DAFTAR TABEL

[Tabel 1 Pjkgkjgenelitian Terdahulu](#_Toc165879143) 36

[Tabel 2 Perusahaan sub sektor *Food and Beverage*](#_Toc165879192) 47

[Tabel 3 Kriteria Penentuan Sampel](#_Toc165879200) 49

[Tabel 4 Sampel Penelitian](#_Toc165879213) 50

[Tabel 5 Operasionalisasi Variabel](#_Toc165879221) 53

[Tabel 6 Kriteria Pengujian Autokorelasi](#_Toc165879226) 60

[Tabel 7 Analisis Statistik Deskriptif](#_Toc165879226) 86

[Tabel 8 Uji Normalitas](#_Toc165879226) 88

[Tabel 9 Uji Multikolinearitas](#_Toc165879226) 91

[Tabel 10 Uji *Glejser*](#_Toc165879226) 92

[Tabel 11 Uji *Durbin Watson*](#_Toc165879226) 93

[Tabel 12 Analisis Regresi Linear Berganda](#_Toc165879226) 94

[Tabel 13 Uji t (parsial)](#_Toc165879226) 96

[Tabel 14 Uji F (simultan)](#_Toc165879226) 98

[Tabel 15 Uji Koefisien Determinasi](#_Toc165879226) 99

**DAFTAR GAMBAR**

[Gambar 1 Grafik PER Perusahaan *Sub Sektor Food And Beverage*](#_Toc165879028) 3

[Gambar 2 Kerangka Pemikiran Konseptual](#_Toc165879052) 44

[Gambar 3 Struktur Organisasi BEI](#_Toc165879052) 71

[Gambar 4 Struktur Modal BEI](#_Toc165879052) 72

[Gambar 5 Uji Normalitas p-p plot](#_Toc165879052) 89

[Gambar 6 Uji Normalitas Histogram](#_Toc165879052) 90

**DAFTAR LAMPIRAN**

[Lampiran 1 Perusahaan *Sub Sektor Food And Beverage*](#_Toc165879028) 118

[Lampiran 2 Daftar Perusahaan Sampel Penelitian](#_Toc165879028) 119

[Lampiran 3 Perhitungan *Cash Flow*](#_Toc165879028) 120

[Lampiran 4 Perhitungan *Firm Size*](#_Toc165879028) 121

[Lampiran 5 PerhitunganSolvabilitas](#_Toc165879028) 122

[Lampiran 6 Perhitungan Pertumbuhan Penjualan](#_Toc165879028) 123

[Lampiran 7 Perhitungan Keputusan Investasi](#_Toc165879028) 124

[Lampiran 8 Hasil Analisis SPSS](#_Toc165879028) 125

# BAB I

# PENDAHULUAN

## Latar Belakang Masalah

Saat ini, persaingan di dunia bisnis mengalami pertumbuhan dan perubahan yang cepat. Perusahaan-perusahaan terus merencanakan dan meningkatkan kualitas bisnis mereka. Salah satu strategi yang digunakan adalah fokus pada saham dengan tujuan untuk menarik minat investor sehingga mereka tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Strategi ini membantu dalam menjaga keberlangsungan perusahaan. Contohnya, perusahaan-perusahaan di sub sektor *food and beverage* yang terus berkembang di Indonesia.

Sub sektor *food and beverage* merupakan bagian dari industri pengolahan yang mengubah bahan mentah menjadi produk jadi berupa makanan dan minuman, yang merupakan kebutuhan pokok bagi semua orang. Bursa Efek Indonesia (BEI) mengklasifikasikan industri ini sebagai sektor *consumer non cyclicals*. Banyak orang percaya bahwa perusahaan-perusahaan dalam sub sektor ini tidak akan mengalami penurunan yang signifikan atau merosot, sehingga risiko kerugian besar jarang terjadi. Hal ini membuat banyak investor tertarik untuk berinvestasi, karena mereka percaya bahwa perusahaan dalam subsektor ini mampu menghitung dan mengelola keuntungan dari aset perusahaan dengan baik.

Keputusan investasi adalah tindakan untuk menggunakan modal yang dimiliki dengan tujuan memperoleh keuntungan dari aktivitas investasi yang telah dilakukan. Salah satu bentuk investasi yang dapat dilakukan oleh investor adalah melalui pembelian saham perusahaan di pasar bursa. Investor membeli saham perusahaan dengan harapan mendapatkan keuntungan berupa pendapatan dividen, laba yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham, dan perbedaan harga saham saat investor memilih untuk menjual kembali saham yang dimilikinya (Ahmad et al., 2020).

Masalah mulai muncul pada tahun 2023 di mana terjadi penurunan angka *price earning ratio* pada perusahaan sub sektor *food and beverage,* hal ini tentunya berdampak pada para investor dalam melakukan keputusan investasi. Keputusan investasi dapat diukur menggunakan ratio *Price Earning Ratio, Price Earning Ratio* (PER) adalah suatu rasio yang mengevaluasi bagaimana investor menilai potensi pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan. Hal ini tercermin dari harga saham yang ingin dibayar oleh investor untuk setiap rupiah laba yang diperoleh oleh perusahaan (Sudana, 2015:26). Nilai PER yang dianggap ideal untuk saham adalah di bawah 15x, sehingga investor lebih cenderung memilih saham dengan PER di bawah 15x. Hal ini disebabkan karena jika PER melebihi 15x, saham dianggap terlalu mahal.

Sumber : Bursa Efek Indonesia, Data Diolah (2024)

**Gambar 1**

**Grafik Price Earning Ratio Perusahaan Sub Sektor Food And Beverage Periode Tahun 2019-2023**

Berdasarkan grafik atau chart perkembangan rata-rata *Price Earning Ratio* di atas, dapat dilihat dari tahun 2019 sampai tahun 2023. Perkembangan *Price Earning Ratio* perusahaan sub sektor *food and beverage* mengalami kondisi yang menunjukkan keadaaan tidak tetap atau berubah – ubah. Dapat dilihat dari grafik di atas total *Price Earning Ratio* tertinggi dalam lima tahun terakhir yaitu pada tahun 2020 sebesar 29,7%, tetapi untuk tahun 2021 mengalami penurunan sebesar 9% menjadi 20,7%. Kemudian tahun 2022 meningkat kembali sebesar 6,4% menjadi 27,1%, kemudian menurun kembali pada tahun 2023 sebesar 12,3% menjadi 14,8%. Penurunan *Price-Earnings Ratio* suatu perusahaan pada tahun 2021 dapat berasal dari sejumlah faktor, terutama yang terhubung dengan dampak pandemi *COVID-19* dan perubahan kondisi ekonomi global. Dalam hal ini penurunan *Price Earning Ratio* perusahaan meliputi turunnya laba bersih yaitu Pandemi *COVID-19* dapat mengakibatkan penurunan pendapatan dan laba bersih perusahaan karena berbagai sebab, seperti penurunan permintaan produk atau layanan, penutupan sementara operasi bisnis, atau tambahan biaya yang dikeluarkan untuk menanggulangi dampak pandemi. Selanjutnya ketidakpastian ekonomi yang muncul akibat pandemi dapat membuat investor menjadi lebih waspada dan menilai perusahaan dengan *Price Earning Ratio* yang lebih rendah. Selanjutnya yaitu Perusahaan bisa menghadapi biaya tambahan yang tak terduga terkait pandemi, seperti biaya tambahan untuk kebersihan, investasi dalam teknologi untuk mendukung kerja dari rumah, atau restrukturisasi operasional. Hal ini dapat menurunkan laba dan *Price Earning Ratio*.Selain itu, untuk tahun dengan total *price earning ratio* perusahaan terendah dalam lima tahun terakhir berada pada tahun 2023 yaitu 14,8%.

Penurunan yang terjadi pada rasio harga terhadap laba *price earning ratio* (PER) pada tahun 2023 disebabkan oleh beberapa faktor yaitu Penurunan kinerja keuangan artinya Jika laba bersih perusahaan menurun, rasio PER juga akan menurun karena perhitungan *price earning ratio* didasarkan pada pembagian harga saham dengan laba per saham (EPS). Faktor lain yaitu kenaikan biaya produksi, penurunan penjualan, atau menurunnya efisiensi operasional dapat berdampak pada penurunan laba bersih perusahaan. Ketidakpastian ekonomi global maupun domestik dapat membuat investor menjadi lebih berhati-hati dalam melakukan investasi, yang bisa mengakibatkan penurunan harga saham dan akhirnya penurunan rasio PER. Selanjutnya yaitu kenaikan biaya bahan baku artinya jika harga bahan baku meningkat secara signifikan, biaya produksi juga akan naik, jika perusahaan tidak dapat meneruskan kenaikan biaya ini kepada konsumen, laba bersih dapat terpengaruh dan menyebabkan penurunan rasio PER.. Hal ini juga menyebabkan penurunan angka *Price Earnings Ratio* pada tahun tersebut.

Hasil perhitungan di atas diperoleh dari rumus *Price Earning Ratio* (PER) yaitu dengan membagi harga saham dengan laba per saham atau *Earning Per Share* dimulai dari tahun 2019 sampai tahun 2023. Setelah itu, kemudian ditotal semua perusahaan pada tahun tersebut untuk menentukan ditahun berapa *Price Earning Ratio* mengalami penurunan, kondisi ini bisa diakibatkan oleh banyak faktor yang memengaruhinya. Ini menunjukkan betapa pentingnya bagi perusahaan untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang dapat mempengaruhi keputusan investasi.

*Cash Flow* atau Laporan arus kas merupakan sebuah laporan yang menggambarkan bagaimana aktivitas operasional, investasi, dan pendanaan suatu perusahaan mempengaruhi arus kas selama periode akuntansi tertentu (Brigham & Houston, 2012). Arus kas memberikan gambaran mengenai sumber daya keuangan internal perusahaan. Selain itu, menggunakan dana internal perusahaan untuk investasi langsung dianggap lebih efektif karena mengurangi biaya modal yang diperlukan untuk mendapatkan dana dari sumber eksternal dan juga dapat mengurangi jumlah dana internal yang tersedia. Oleh karena itu, keputusan investasi juga akan dipengaruhi oleh faktor tersebut.

Ukuran perusahaan, yang juga disebut *firm size* adalah cara mengelompokkan perusahaan berdasarkan jumlah aset yang dimilikinya. Perusahaan dapat dikelompokkan menjadi besar, menengah, atau kecil tergantung pada tingkat kekayaan atau aset spesifik yang mereka miliki. Perusahaan yang mampu menciptakan keuntungan yang lebih besar seringkali menjadi pilihan investor karena mereka mengalokasikan dana mereka dengan harapan memperoleh dividen atau pengembalian atas investasi yang mereka lakukan (Kuntoro et al., 2022).

Solvabilitas merupakan suatu perbandingan yang digunakan untuk mengevaluasi sejauh mana aset perusahaan yang dibiayai melalui hutang. Ini mencerminkan seberapa besar proporsi dari total aset perusahaan yang didanai menggunakan hutang jika dibandingkan dengan sumber dana lainnya (Kasmir 2016:153). Solvabilitas juga menjadi tolok ukur bagi investor dalam menilai sejauh mana perusahaan mengandalkan hutang untuk membiayai asetnya. Oleh karena itu, keputusan investasi juga akan dipengaruhi oleh faktor tersebut.

Pertumbuhan penjualan mencerminkan perubahan dalam jumlah penjualan dari periode saat ini dibandingkan dengan periode sebelumnya, baik itu mengalami penurunan atau peningkatan. Semakin tinggi pertumbuhan penjualan suatu perusahaan, semakin cepat perusahaan tersebut berkembang, yang kemungkinan besar akan menghasilkan peningkatan proporsi penggunaan hutang dalam pembiayaannya (Setiawati & Veronica, 2020). Informasi mengenai pertumbuhan penjualan yang meningkat ini juga akan menarik perhatian investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Oleh karena itu, keputusan investasi juga akan dipengaruhi oleh faktor tersebut.

*Research gap* dalam riset ini diketahui mempunyai hasil dari riset sebelumnya, pada variabel *cash flow* yaitu termasuk dalam riset yang dilakukan oleh Kuntoro et al., (2022) yang menyatakan bahwa arus kas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi, dan riset yang dilakukan oleh Priscilla & Salim, (2019) yang menyatakan bahwa arus kas secara parsial memiliki pengaruh secara negatif terhadap keputusan investasi. Berbanding terbalik dengan hasil riset Pintarto & Pujiono, (2021) yang menyatakan bahwa arus kas secara parsial tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

*Research gap* juga ditemukan dalam variabel *firm size* atau ukuran perusahaan yang dilakukan oleh Nur & Novitasari W, (2017) menyatakan bahwa hasil pengujian dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Berbanding terbalik dengan riset yang dilakukan oleh Bahri, (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan atau *firm size* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

*Research gap* selanjutnya juga ditemukan pada variabel solvabilitas, riset yang dilakukan oleh Jody, (2023) yang menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap kepitusan investasi. Berbanding terbalik dengan hasil riset yang dilakukan oleh Zebua et al., (2023) yang menyatakan bahwa solvabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

*Research gap* juga ditemukan pada variabel pertumbuhan penjualan, riset yang dilakukan oleh Santoso et al., (2023) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Aprillia R, (2022) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan investasi.

Berdasarkan fenomena dan *research gap* tersebut, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian berjudul **“Pengaruh *Cash Flow, Firm Size*, Solvabilitas Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Keputusan Investasi Pada Perusahaan Sub Sektor *Food And Beverage* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023”.**

## Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka dapat dirumuskan masalah dalam penelitian sebagai berikut :

1. Apakah *Cash Flow* berpengaruh terhadap Keputusan Investasi pada Perusahaan Sub Sektor *Food and Beverage* yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019 – 2023?
2. Apakah *Firm Size* Berpengaruh Terhadap Keputusan Investasi Pada Perusahaan Sub Sektor *Food and Beverage* yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019 – 2023?
3. Apakah Solvabilitas berpengaruh terhadap Keputusan Investasi pada Perusahaan Sub Sektor *Food and Beverage* yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019 – 2023?
4. Apakah Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap Keputusan Investasi pada Perusahaan Sub Sektor *Food and Beverage* yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019 – 2023?
5. Apakah *Cash Flow, Firm Size*, Solvabilitas dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh secara Simultan terhadap Keputusan Investasi pada Perusahaan Sub Sektor *Food and Beverage* yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019 – 2023?

## Tujuan penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh *Cash Flow* terhadap Keputusan Investasi pada Perusahaan Sub Sektor *Food and Beverage* yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia periode 2019 – 2023.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Firm Size* terhadap Keputusan Investasi pada Perusahaan Sub Sektor *Food and Beverage* yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia periode 2019 – 2023.
3. Untuk mengetahui pengaruh Solvabilitas terhadap Keputusan Investasi pada Perusahaan Sub Sektor *Food and Beverage* yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia periode 2019 – 2023.
4. Untuk mengetahui pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Keputusan Investasi pada Perusahaan Sub Sektor *Food and Beverage* yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia periode 2019 – 2023.
5. Untuk mengetahui pengaruh *Cash Flow, Firm Size*, Solvabilitas dan Pertumbuhan Penjualan secara Simultan terhadap Keputusan Investasi pada Perusahaan Sub Sector *Food and Beverage* yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia periode 2019 – 2023.

## Manfaat penelitian

Adapun hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat, diantaranya :

1. **Manfaat Teoritis**
2. Dapat memberikan tambahan wawasan serta mendapatkan pengetahuan terkait dengan aspek - aspek yang memengaruhi keputusan investasi.
3. Berkembangnya ilmu pengetahuan yang dipelajari melalui mata kuliah secara teoritis.
4. Diharapkan dalam penelitian ini dapat menjadi bahan referensi dalam bidang keuangan mengenai Keputusan Investasi dimasa yang akan datang.
5. **Manfaat Praktis**
6. Bagi Peneliti

Bagi peneliti, penelitian ini dapat menambah wawasan dan pengetahuan mengenai keputusan investasi.

1. Bagi Akademisi

Bagi akademisi, diharapkan penelitian ini dapat bermanfaat sebagai bahan referensi bagi peneliti selanjutnya, khususnya pada bidang manajemen keuangan.

1. Bagi Perusahaan

Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan bahan pertimbangan perusahaan dalam Meningkatkan nilai perusahaan supaya menarik investor dalam mempertimbangkan keputusan investasi.

1. Bagi Investor

Bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai faktor – faktor yang memengaruhi keputusan investasi sehingga dapat dijadikan bahan pertimbangan mengambil keputusan dalam berinvestasi pada suatu perusahaan.

# BAB II

# TINJAUAN PUSTAKA

## Landasan Teori

1. **Teori Sinyal (*Signalling Theory)***

Brigham & Houston (2017) Menyatakan bahwa teori sinyal memberikan gambaran bahwa strategi yang digunakan oleh manajemen perusahaan untuk memberikan informasi kepada investor mengenai pandangan manajemen terhadap prospek perusahaan di masa depan. Hal ini bertujuan untuk membedakan antara perusahaan yang memiliki kualitas baik dan yang memiliki kualitas buruk.

Teori Sinyal juga memusatkan perhatian pada tindakan-tindakan yang diambil oleh perusahaan sebagai indikator bagi investor mengenai arah yang diambil oleh manajemen dalam mengantisipasi perkembangan perusahaan. Oleh karena itu, informasi yang disampaikan oleh perusahaan memiliki nilai yang sangat penting karena sangat berpengaruh terhadap keputusan investasi para pihak eksternal terhadap perusahaan tersebut (Priscilla & Salim, 2019).

Ketika investor semakin banyak yang berinvestasi dalam perusahaan, hal ini akan mendorong peningkatan volume perdagangan saham perusahaan tersebut. Situasi ini dapat mengakibatkan kenaikan harga saham perusahaan atau meningkatnya nilai perusahaan (Fauziah, 2017:11).

Tujuan dari teori ini adalah memberikan panduan kepada investor serta menjadi pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi. *Signalling theory* juga menekankan pentingnya sinyal sebagai indikator untuk setiap tindakan yang dilakukan oleh perusahaan, yang mengarah pada bagaimana manajemen melihat perkembangan perusahaan. Informasi menjadi elemen krusial bagi investor karena memberikan gambaran yang komprehensif tentang kondisi perusahaan dari masa lalu, sekarang, hingga masa depan. Mempertahankan minat investor dapat dilakukan melalui penyediaan informasi yang jelas dan transparan tentang perusahaan kepada pemegang saham.

Teori sinyal dalam konteks keputusan investasi merujuk pada bagaimana tindakan atau keputusan perusahaan dapat memberikan sinyal kepada pasar tentang kondisi dan prospek masa depan perusahaan. Sinyal ini kemudian dapat memengaruhi bagaimana investor mempersepsikan perusahaan dan membuat keputusan investasi mereka. Dalam konteks investasi, teori signaling sering dihubungkan dengan asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan investor, di mana manajemen memiliki akses lebih besar terhadap informasi internal daripada investor. Asimetri informasi seperti ini dapat menimbulkan ketidakpastian bagi investor. Namun, dengan menggunakan tindakan atau keputusan sebagai sinyal, perusahaan dapat berusaha mengurangi ketidakpastian tersebut dan menyampaikan informasi yang positif kepada investor.

1. **Teori Keagenan (*Agency Theory*)**

*Agency Theory* atau teori keagenan menurut Sudarno, et al., (2022:8) pemberian wewenang dari pemilik perusahaan kepada manajemen perusahaan untuk menjalankan kegiatan sesuai dengan kontrak yang telah disepakati. Jika agen (manajemen) dan prinsipal (pemilik) memiliki tujuan yang sama untuk memaksimalkan nilai perusahaan, maka manajemen akan bekerja untuk memenuhi kepentingan pemilik perusahaan.

Teori agensi menurut Jensen, Michael C. & Meckling., (1976) membahas mengenai hubungan yang kompleks antara pemilik perusahaan (pemegang saham) dan manajer perusahaan (manajemen). Hubungan antara pemilik perusahaan dan manajer perusahaan, yang dikenal sebagai hubungan agen dan prinsipal, melibatkan pemilik sebagai penilai informasi dan manajer sebagai pengambil keputusan. Tingkat kualitas waktu dalam penyampaian laporan keuangan mencerminkan usaha manajer sebagai agen dalam menyusun dan menyajikan laporan keuangan dengan tepat waktu. Hal ini akan memberikan manajer penilaian yang baik dari pihak prinsipal atau pemilik perusahaan. Oleh karena itu, manajemen bertanggung jawab untuk mempertanggungjawabkan setiap tindakan kepada pemilik perusahaan. Teori ini digunakan dalam penelitian untuk memberikan informasi tentang bagaimana pemegang saham sebagai agen dapat memaksimalkan kemampuan dan aset mereka untuk kesuksesan dan kelangsungan hidup perusahaan.

Teori keagenan dalam konsep bidang keuangan perusahaan yang menggambarkan interaksi antara pemilik (prinsipal) dan manajer (agen) dalam mengurus perusahaan. Hubungan ini cenderung menghadapi potensi konflik kepentingan karena adanya perbedaan tujuan dan insentif di antara keduanya. Konflik keagenan ini berdampak pada berbagai aspek kinerja perusahaan, termasuk *cash flow*, ukuran perusahaan (*firm size*), solvabilitas, dan pertumbuhan penjualan.

Konflik keagenan memiliki dampak yang signifikan terhadap manajemen *cash flow* perusahaan. Manajer mungkin memiliki insentif untuk mengalokasikan dana perusahaan secara tidak efisien atau membuat keputusan yang sub optimal, yang berpotensi mengurangi *cash flow* yang seharusnya dinikmati oleh pemilik. Selain itu, konflik keagenan juga mempengaruhi strategi pertumbuhan dan ukuran perusahaan, di mana manajer dapat memiliki preferensi untuk pertumbuhan yang cepat atau besar untuk kepentingan pribadi, sedangkan pemilik mungkin lebih memperhatikan keuntungan jangka panjang dan risiko yang terkait. Pengelolaan solvabilitas perusahaan juga terkena dampak konflik keagenan, karena manajer dapat cenderung menggunakan utang secara berlebihan untuk proyek-proyek berisiko tinggi atau keputusan finansial lainnya yang dapat meningkatkan risiko kebangkrutan. Begitu pula dengan strategi pertumbuhan penjualan, di mana preferensi manajer untuk pertumbuhan yang agresif dapat bertentangan dengan kehati-hatian pemilik dalam memastikan pertumbuhan yang berkelanjutan dan menguntungkan. Untuk mengatasi konflik keagenan, diperlukan penggunaan insentif yang tepat, pengawasan yang efektif, dan komunikasi yang baik antara pemilik dan manajer, hal ini dapat membantu mencapai tujuan yang optimal bagi perusahaan dan pemangku kepentingan lainnya.

1. **Analisis Rasio Keuangan**

Analisis rasio adalah metode analisis yang umumnya diterapkan dalam praktik keuangan untuk mengevaluasi sebuah laporan keuangan. Rasio keuangan termasuk dalam laporan keuangan untuk memberikan gambaran tentang keadaan keuangan suatu perusahaan dan mengevaluasi kinerja manajemen selama periode tertentu. Ini juga merupakan informasi penting bagi investor untuk menilai kondisi keuangan dan hasil operasional perusahaan baik saat ini maupun di masa lalu. Selain itu, rasio keuangan juga berfungsi sebagai panduan bagi investor untuk menilai kinerja perusahaan di masa lalu dan memperkirakan kinerja di masa mendatang, yang dapat digunakan sebagai landasan dalam pengambilan keputusan investasi di perusahaan tersebut.

Berikut adalah beberapa rasio keuangan yang akan digunakan dalam penelitian ini.

1. **Keputusan Investasi**

Keputusan investasi adalah tindakan untuk menggunakan modal yang dimiliki dengan tujuan memperoleh keuntungan dari aktivitas investasi yang telah dilakukan. Salah satu bentuk investasi yang dapat dilakukan oleh investor adalah melalui pembelian saham perusahaan di pasar bursa. Investor membeli saham perusahaan dengan harapan mendapatkan keuntungan berupa pendapatan dividen, laba yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham, dan perbedaan harga saham saat investor memilih untuk menjual kembali saham yang dimilikinya (Ahmad et al., 2020).

Keputusan investasi dapat diukur menggunakan ratio *Price Earning Ratio, Price Earning Ratio* (PER) adalah suatu rasio yang mengevaluasi bagaimana investor menilai potensi pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan. Hal ini tercermin dari harga saham yang ingin dibayar oleh investor untuk setiap rupiah laba yang diperoleh oleh perusahaan (Sudana, 2015:26). Pemahaman terhadap *Price Earning Ratio* (PER) membantu investor untuk mengidentifikasi waktu yang optimal dalam melakukan pembelian dan penjualan saham yang mereka miliki, dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan sebesar mungkin dari perbedaan harga atau *capital gain* (Fahmi, 2018:138).

Berdasarkan Teori sinyal dalam konteks keputusan investasi merujuk pada bagaimana langkah-langkah atau keputusan yang diambil oleh perusahaan dapat memberikan sinyal kepada pasar mengenai kondisi dan prospek perusahaan di masa depan. Sinyal-sinyal ini memiliki potensi untuk mempengaruhi persepsi investor dan keputusan investasi yang mereka ambil. Dalam konteks investasi, teori sinyal sering dikaitkan dengan konsep asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan investor. Asimetri informasi terjadi ketika manajemen memiliki pemahaman yang lebih mendalam dan lengkap mengenai keadaan internal perusahaan daripada yang dimiliki oleh investor. Kondisi ini seringkali menciptakan ketidakpastian bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Dengan menggunakan langkah-langkah atau keputusan sebagai sinyal, perusahaan dapat berupaya mengurangi ketidakpastian tersebut dan mengkomunikasikan informasi yang positif kepada investor. Keputusan investasi yang diambil oleh perusahaan dapat berperan sebagai sinyal yang membantu investor membentuk persepsi mereka tentang prospek dan risiko investasi. Perusahaan yang mampu memberikan sinyal yang jelas dan konsisten mengenai kinerja dan prospek masa depannya cenderung lebih menarik bagi investor. Dihitung dengan formula yaitu :

1. ***Cash Flow***

Laporan arus kas atau *cash flow* merupakan sebuah laporan yang menggambarkan bagaimana aktivitas operasional, investasi, dan pendanaan suatu perusahaan mempengaruhi arus kas selama periode akuntansi tertentu (Brigham,Eugene F. Houston, 2012:97).

Aktivitas operasi, atau *operating activities* merupakan kegiatan yang menjadi sumber utama pendapatan perusahaan (*principal revenue-producing activities*) dan kegiatan lain yang tidak termasuk dalam aktivitas investasi dan pendanaan. Arus kas dari operasi mencakup semua efek kas dari setiap transaksi atau kejadian yang merupakan bagian dari perhitungan laba bersih, seperti penerimaan kas dari penjualan barang dagangan, pembayaran kas untuk membeli bahan dari supplier, dan pembayaran gaji kepada karyawan perusahaan (Darminto, D.P., 2019:26).

*Cash flow* adalah gambaran yang menggambarkan pergerakan uang yang masuk dan keluar dari suatu perusahaan. Ini mencerminkan aktivitas keuangan dalam suatu periode waktu tertentu. Ketika *cash flow* positif, artinya perusahaan mendapat lebih banyak uang masuk daripada yang dikeluarkan. Sebaliknya, jika *cash flow* negatif, perusahaan mengeluarkan lebih banyak uang daripada yang diterima. Komponen penting dalam bisnis, pencatatan *cash flow* meliputi *cash inflow* (uang masuk) dan *cash outflow* (uang keluar). *Cash flow* memiliki signifikansi yang besar dalam evaluasi finansial dan keputusan investasi. Arus kas yang positif menunjukkan kapasitas perusahaan untuk secara stabil menghasilkan uang, melunasi kewajiban hutang, melakukan ekspansi investasi, dan memberikan nilai tambah kepada para pemegang saham. Dengan demikian, pemahaman mendalam mengenai *cash flow* menjadi esensial bagi investor dalam membuat keputusan investasi yang cerdas.

*Cash flow* atau arus kas merupakan salah satu ukuran utama yang sering dipakai untuk mengevaluasi performa manajerial. Berdasarkan dalam teori agensi, pemilik perusahaan mengharapkan manajer untuk mengelola perusahaan dengan efisien dan menghasilkan arus kas yang memadai. *Cash flow* juga memiliki peran penting dalam konteks monitoring dan pengawasan menurut teori agensi. Informasi mengenai *cash flow* dapat digunakan oleh pemilik perusahaan untuk mengontrol kinerja manajerial, mengenali potensi masalah agensi, dan mengambil langkah korektif jika dibutuhkan. Oleh karena itu, hubungan antara *cash flow* dan teori agensi sangat kompleks dan terkait erat. *Cash flow* berfungsi sebagai penunjuk performa finansial yang signifikan, insentif bagi manajer, alat pengawasan bagi pemilik, dan elemen penting dalam mengelola konflik kepentingan antara kedua belah pihak. Dihitung dengan formula yaitu :

1. ***Firm Size***

Ukuran perusahaan atau *firm size* adalah evaluasi seberapa besar atau kecilnya perusahaan, yang diukur berdasarkan total aset yang dimilikinya. Faktor ini menjadi pertimbangan penting bagi investor potensial dalam menentukan apakah mereka akan menginvestasikan dana mereka ke perusahaan tersebut atau tidak (Zebua et al., 2023).

Ukuran sebuah perusahaan adalah evaluasi dari skala besar atau kecilnya perusahaan, yang ditentukan berdasarkan total aset yang dimilikinya. Faktor ini menjadi pertimbangan bagi investor potensial untuk memutuskan apakah akan menginvestasikan dananya ke perusahaan tersebut atau tidak. Ukuran sebuah perusahaan dapat ditentukan dari besar atau kecilnya dengan melihat jumlah kekayaan atau total aset yang dimilikinya. Hal ini dapat diukur menggunakan logaritma natural dari total aset perusahaan (Brigham dan Houston, 2010:215).

Berdasarkan *Agency theory* atau teori keagenan memperhatikan bagaimana ukuran perusahaan (*firm size*) berhubungan dengan dinamika hubungan antara pemilik perusahaan (*principal)* dan manajer perusahaan (*agent*). Perusahaan yang besar umumnya memiliki struktur organisasi yang kompleks dengan banyak tingkatan manajemen dan departemen yang berbeda. Kompleksitas ini dapat menimbulkan masalah agensi karena manajemen yang kompleks dapat menghasilkan delegasi tanggung jawab yang tidak jelas, potensi konflik kepentingan, dan kesulitan dalam mengendalikan kinerja secara efektif.

Ukuran perusahaan juga dapat memengaruhi insentif yang diberikan kepada manajer. Sebagai contoh, manajer di perusahaan besar mungkin memiliki insentif untuk melakukan ekspansi operasional atau pertumbuhan perusahaan untuk meningkatkan reputasi mereka atau mendapatkan kompensasi yang lebih tinggi. Situasi ini dapat mendorong manajer untuk mengambil risiko yang lebih besar atau melakukan investasi yang mungkin tidak selaras dengan kepentingan jangka panjang pemegang saham. Oleh karena itu, hubungan antara ukuran perusahaan *(firm size)* dan teori agensi menunjukkan bahwa besarnya perusahaan dapat memengaruhi dinamika hubungan agensi, kebutuhan akan tingkat kontrol yang lebih tinggi, insentif bagi manajer, dan kompleksitas dalam mengatasi masalah-masalah agensi. Perusahaan yang besar seringkali dihadapkan pada tantangan dan peluang yang khas dalam mengelola hubungan agensi dengan efektif.

*Firm size* atau ukuran perusahaan dapat diukur menggunakan rumus sebagai berikut :

*Size* = Ln (Total Aset)

1. **Solvabilitas**

Menurut Darminto, D.P., (2019:72) Solvabilitas perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka panjangnya. Salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan ini adalah rasio *debt to equity ratio*. Dengan demikian, rasio ini juga dapat memberikan gambaran tentang bagaimana struktur modal perusahaan disusun, yang pada gilirannya dapat memberikan indikasi mengenai risiko gagal bayar utang yang dimiliki oleh perusahaan.

Rasio DER adalah indikator yang mengukur hubungan antara total hutang dan total ekuitas suatu perusahaan. Rasio DER digunakan untuk mengevaluasi seberapa besar dana yang diperoleh dari kreditur dibandingkan dengan dana yang dimiliki oleh perusahaan dengan cara membandingkan total hutang keseluruhan dengan total modal perusahaan (Sutrisno, 2017:208).

Berdasarkan teori keagenan atau *agency theory* keterkaitan antara solvabilitas atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya dapat dipahami melalui beberapa aspek yang berbeda. Menurut teori agensi, manajer berada dalam situasi di mana mereka harus menemukan keseimbangan antara mengambil risiko untuk meningkatkan nilai perusahaan dan menjaga kontrol yang efektif terhadap tingkat solvabilitas. Manajer yang berfokus pada pertumbuhan akan lebih cenderung untuk mengambil risiko yang lebih besar, termasuk mempergunakan hutang untuk mendanai proyek ekspansi atau investasi, yang pada gilirannya dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan. Selain itu, tingkat solvabilitas perusahaan juga dapat mempengaruhi insentif yang diberikan kepada manajer. Manajer yang memiliki tekanan untuk meningkatkan solvabilitas akan mendapatkan insentif untuk mengambil keputusan yang lebih aman dan mengurangi risiko keuangan yang berlebihan.

Dalam kasus di mana perusahaan menghadapi solvabilitas yang rendah atau terlalu tinggi, terjadi konflik kepentingan antara pemegang saham dan kreditor. Pemegang saham akan lebih memilih perusahaan menggunakan hutang untuk pertumbuhan yang agresif atau distribusi dividen yang tinggi, sedangkan kreditor menginginkan tingkat solvabilitas yang lebih tinggi untuk memastikan pembayaran utang yang lancar. Selain itu, tingkat solvabilitas juga dapat memengaruhi tingkat pengawasan dan pengendalian yang diperlukan dalam hubungan antara pemilik dan manajer. Manajer yang memiliki tanggung jawab untuk menjaga solvabilitas yang tinggi akan dikenakan pengawasan yang lebih ketat oleh pemilik perusahaan atau dewan direksi. Dengan demikian, hubungan antara solvabilitas dan teori agensi mencerminkan kompleksitas dari interaksi antara pemilik, manajer, dan pihak-pihak lain yang terlibat dalam pengambilan keputusan keuangan perusahaan. Perbedaan dalam kepentingan dan insentif di antara pihak-pihak ini dapat mempengaruhi strategi perusahaan dalam mengelola tingkat solvabilitas dan menghadapi risiko keuangan. Dapat dihitung dengan rumus :

DER =

1. **Pertumbuhan Penjualan**

Pertumbuhan penjualan adalah perubahan dalam jumlah penjualan suatu perusahaan selama periode tertentu, yang dapat mengalami kenaikan atau penurunan. Pertumbuhan penjualan dapat diukur dengan membandingkan total penjualan saat ini dengan total penjualan pada periode sebelumnya, lalu hasilnya dibagi dengan total penjualan pada periode sebelumnya (Harahap, 2020:309).

Perusahaan yang mengalami pertumbuhan penjualan yang signifikan akan menghadapi kebutuhan untuk menambah aset guna mendukung peningkatan penjualan tersebut. Hal ini mengakibatkan perusahaan yang mengalami pertumbuhan penjualan yang pesat akan menggunakan lebih banyak utang. Pertumbuhan penjualan yang tinggi dalam waktu singkat akan dinilai lebih positif oleh kreditor dan investor karena pertumbuhan penjualan yang kuat juga berdampak positif pada keuntungan perusahaan, yang pada gilirannya memberikan jaminan bagi kelangsungan kegiatan operasional perusahaan (Ismaida & Saputra, 2016).

Berdasarkan teori keagenan atau *agency theory* dengan pertumbuhan penjualan terhubung melalui beberapa aspek penting dalam dinamika perusahaan. Teori agensi mempertimbangkan bagaimana insentif yang diberikan kepada manajer dapat mempengaruhi keputusan perusahaan terkait pertumbuhan penjualan. Manajer yang memiliki dorongan kuat untuk mencapai pertumbuhan yang cepat mungkin cenderung mengambil risiko yang lebih besar atau mengambil keputusan berisiko untuk mencapai target pertumbuhan tersebut.

Dalam kerangka teori keagenan, strategi pertumbuhan perusahaan harus diperhitungkan dengan hati-hati untuk mengurangi potensi konflik kepentingan antara manajer dan pemilik. Pemilik berharap melihat pertumbuhan yang menguntungkan dalam jangka panjang, sementara manajer akan lebih tertarik untuk mencapai pertumbuhan penjualan yang cepat tanpa mempertimbangkan risiko jangka panjang.

Pertumbuhan penjualan yang agresif dapat membawa risiko keuangan yang tinggi, terutama jika pendanaan berasal dari hutang. Dalam teori keagenan, manajer mungkin cenderung menggunakan utang lebih banyak untuk mendanai pertumbuhan penjualan, tetapi pemilik harus memastikan bahwa risiko keuangan ini dikelola dengan baik dan tidak membahayakan stabilitas perusahaan. Dengan demikian, hubungan antara teori agensi dan pertumbuhan penjualan menunjukkan kompleksitas dalam mengatur interaksi antara pemilik, manajer, dan pertumbuhan bisnis. Penting untuk memahami bagaimana insentif, pengawasan, strategi pertumbuhan, dan risiko keuangan saling berhubungan dan berdampak satu sama lain dalam mencapai tujuan jangka panjang perusahaan.

Pertumbuhan penjualan yang stabil dan terus berlanjut meningkatkan ketertarikan investor terhadap perusahaan. Investor umumnya tertarik pada perusahaan yang menunjukkan potensi pertumbuhan yang konsisten dan menguntungkan dalam jangka waktu yang panjang. Pertumbuhan penjualan dapat diukur menggunakan rumus sebagai berikut :

*Sales Growth* = x100%

## Penelitian Terdahulu

Selain mendukung teori yang telah dijelaskan sebelumnya, penulis juga mengacu pada penelitian sebelumnya yang membahas pengaruh *Cash Flow, Firm Size,* Solvabilitas Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Keputusan Investasi.

1. Aprillia R, (2022) Penelitian yang dilakukan berjudul “Pengaruh Arus Kas, Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Keputusan Investasi Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020”. Variabel yang digunakan adalah variabel Arus Kas, Struktur Modal, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan dan Keputusan Investasi, serta metode yang digunakan adalah Metode Regresi Linear Berganda. Tahun yang diteliti mulai 2016-2020. Sedangkan hasil analisisnya secara parsial variabel struktur modal berpengaruh terhadap Keputusan Investasi, variabel Arus Kas, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh terhadap Keputusan Investasi. Sedangkan secara simultan variabel Arus Kas, Struktur Modal, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap keputusan investasi.
2. Bahri (2017) Penelitian yang dilakukan berjudul “*Pengaruh Free Cash Flow,* Laba Bersih, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Keputusan Investasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei)”. Variabel yang digunakan adalah variabel *Free Cash Flow*, Laba Bersih, Ukuran Perusahaan dan Keputusan Investasi, serta metode yang digunakan adalah Metode Regresi Linear Berganda. Tahun yang diteliti mulai 2013-2015. Sedangkan hasil analisisnya secara parsial variabel *Free Cash Flow,* Laba Bersih, Dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Keputusan Investasi.
3. Suhardiyah (2022) Penelitian yang dilakukan berjudul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Deviden, Pendanaan Terhadap Keputusan Investasi (Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2016-2019)”. Variabel yang digunakan adalah variabel Ukuran Perusahaan, Kebijakan Deviden, Pendanaan dan Keputusan Investasi, serta metode yang digunakan adalah Metode Regresi Linear Berganda. Tahun yang diteliti mulai 2016-2019. Sedangkan hasil analisisnya secara parsial variabel kebijakan dividen berpengaruh terhadap keputusan investasi, variabel ukuran perusahaan dan pendanaan tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Sedangkan Secara simultan variabel Ukuran Perusahaan, Kebijakan Deviden, Pendanaan berpengaruh terhadap Keputusan Investasi.
4. Jody (2023) Penelitian yang dilakukan berjudul “Analisis Likuiditas, Solvabilitas, Dan Makro Ekonomi Terhadap Keputusan Investasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021”. Variabel yang digunakan adalah variabel Likuiditas, Solvabilitas, Makro Ekonomi dan Keputusan Investasi, serta Metode yang digunakan adalah Metode Regresi Linear Berganda. Tahun yang diteliti mulai 2019-2021. Sedangkan hasil analisisnya secara Parsial variabel Solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap Keputusan Investasi, variabel Likuiditas dan Makro Ekonomi tidak berpengaruh signifikan terhadap Keputusan Investasi. Secara simultan variabel Likuiditas, Solvabilitas, Dan Makro Ekonomi berpengaruh signifikan terhadap Keputusan Investasi.
5. Priscilla & Salim (2019) Penelitian yang dilakukan berjudul “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas Dan Transportasi”. Variabel yang digunakan adalah variabel Arus Kas, Likuiditas, Struktur Modal, Kebijakan Hutang Dan Keputusan Investasi, serta metode yang digunakan adalah Metode Regresi Linear Berganda. Tahun yang diteliti mulai 2014-2017. Sedangkan hasil analisisnya secara parsial variabel Likuiditas Dan Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Keputusan Investasi, variabel Arus Kas Dan Kebijakan Hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap Keputusan Investasi. Sedangkan secara simultan variabel Arus Kas, Likuiditas, Struktur Modal dan Kebijakan Hutang berpengaruh signifikan terhadap Keputusan Investasi.
6. Kuntoro et al., (2022) Penelitian yang dilakukan berjudul “Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi: (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur *Food And Beverage* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020)”. Variabel yang digunakan adalah Variabel *Cash Flow, Firm Size*, Solvabilitas dan Keputusan Investasi, serta metode yang digunakan adalah Metode Regresi Linear Berganda. Tahun yang diteliti mulai 2016-2020. Sedangkan hasil analisisnya secara parsial variabel *Cash Flow, Firm Size,* Solvabilitas berpengaruh terhadap Keputusan Investasi. Sedangkan secara simultan variabel *Cash Flow, Firm Size*, Solvabilitas juga berpengaruh terhadap Keputusan Investasi.
7. Nur & Novitasari W, (2017) Penelitian yang dilakukan berjudul “Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, profitabilitas Dan *Firm Size* Terhadap Keputusan Investasi”. Variabel yang digunakan adalah variabel Struktur Modal, Likuiditas, Profitabilitas, *Firm Size* dan Keputusan Investasi, serta metode yang digunakan adalah Metode Regresi Linear Berganda. Tahun yang diteliti mulai 2012-2016. Sedangkan hasil analisisnya secara parsial variabel Struktur Modal dan *Firm Size* berpengaruh signifikan terhadap Keputusan Investasi, variabel Likuiditas dan Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Keputusan Investasi.
8. Hakim (2022) Penelitian yang dilakukan berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas Dan Aktivitas Terhadap Keputusan Investasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016- 2019”. Variabel yang digunakan adalah variabel Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas dan Keputusan Investasi, serta metode yang digunakan adalah Metode Regresi Linear Berganda. Tahun yang diteliti mulai 2016-2019. Sedangkan hasil analisisnya secara parsial variabel Profitabilitas dan Solvabilitas berpengaruh terhadap Keputusan Investasi, variabel Likuiditas Dan Aktivitas tidak berpengaruh terhadap Keputusan Investasi.
9. Zaki (2013) Penelitian yang dilakukan berjudul “Pengaruh Arus Kas, Kesempatan Investasi, *Leverage*, Dan Modal Kerja Terhadap Keputusan Investasi Aktiva Tetap Pada Perusahaan *Financially Constrained*”. Variabel yang digunakan adalah variabel Arus Kas, Kesempatan Investasi, *Leverage*, Modal Kerja dan Keputusan Investasi, serta metode yang digunakan adalah Metode Regresi Linear Berganda. Tahun yang diteliti mulai 2008-2010. Sedangkan hasil analisisnya secara parsial variabel Arus Kas berpengaruh signifikan terhadap Keputusan Investasi, variabel Kesempatan Investasi, *Leverage* Dan Modal Kerja tidak berpengaruh signifikan terhadap Keputusan Investasi.
10. Ardiana (2021) Penelitian yang dilakukan berjudul “Hal-Hal Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019”. Variabel yang digunakan adalah variabel Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas dan Keputusan Investasi, serta metode yang digunakan adalah Metode Regresi Linear Berganda. Tahun yang diteliti mulai 2017-2019. Sedangkan hasil analisisnya secara parsial variabel Solvabilitas dan Aktivitas berpengaruh signifikan terhadap Keputusan Investasi, sedangkan variabel Profitabilitas dan Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap Keputusan Investasi.
11. Zebua et al., (2023) Penelitian yang dilakukan berjudul “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi”. Variabel yang digunakan adalah variabel Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Solvabilitas, Ukuran Perusahaan dan Keputusan Investasi, serta metode yang digunakan adalah Metode Regresi Linear Berganda. Tahun yang diteliti mulai 2018-2021. Sedangkan hasil analisisnya secara parsial variabel Profitabilitas berpengaruh terhadap Keputusan Investasi, variabel Likuiditas, *Leverage,* Solvabilitas dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Keputusan Investasi. Sedangkan secara simultan variabel Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage,* Solvabilitas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Keputusan Investasi.
12. Santoso et al., (2023) Penelitian yang dilakukan berjudul “Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, *Debt To Equity Ratio, Return On Assets* Terhadap *Price Earning Ratio* Pada Perusahaan Pertambangan Migas Yang Listing Di Bei Periode 2010-2016”. Variabel yang digunakan adalah variabel Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, *Debt To Equity Ratio, Return On Assets* dan *Price Earning Ratio*, serta metode yang digunakan adalah Metode Regresi Linear Berganda. Tahun yang diteliti mulai 2010-2016. Sedangkan hasil analisisnya secara parsial variabel Pertumbuhan Penjualan, *Debt To Equity Ratio, Return On Assets* berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio*. Sedangkan variabel Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio*.

# Tabel 1

**Penelitian Terdahulu**

| **No** | **Nama Penelitian** | **Judul Penelitian** | **Analisis Data** | **Persamaan & Perbedaan** |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| 1. | Aprillia R, (2022) | Pengaruh Arus Kas, Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Keputusan Investasi Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020 | Analisis Regresi Linier Berganda | Dalam penelitian ini sama-sama menggunakan variabel arus kas, pertumbuhan penjualan sebagai variabel independen. Sedangkan penelitian Ririn Aprillia, dkk menggunakan variabel arus kas, struktur modal, dan profitabilitas sebagai variabel independen. |
| 2. | Bahri (2017) | Pengaruh *Free Cash Flow*, Laba Bersih, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Keputusan Investasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei) | Analisis Regresi Berganda | Dalam penelitian ini sama-sama menggunakan variabel ukuran perusahaan sebagai variabel independen. Sedangkan penelitian syaiful bahri menggunakan variabel *free cash flow* dan laba bersih sebagai variable independen. |
| 3. | Suhardiyah (2022) | Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Deviden, Pendanaan Terhadap Keputusan Investasi (Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2016-2019) | Analisis Regresi Linier Berganda | Dalam penelitian ini sama-sama menggunakan variable ukuran perusahaan sebagai variabel independen. Sedangkan penelitian Nur Azizatul aliyah & Martha Suhardiyah  menggunakan variabel kebijakan dividen dan pendanaan sebagai variabel independen. |
| 4. | Jody (2023) | Analisis Likuiditas, Solvabilitas, Dan Makro Ekonomi Terhadap Keputusan Investasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021 | Analisis Regresi Linier Berganda | Dalam penelitian ini sama-sama menggunakan variabel solvabilitas sebagai variabel independen. Sedangkan penelitian Setiawan Jody & Ulfi Pristiana menggunakan variabel likuiditas dan makro ekonomi sebagai variabel independen. |
| 5. | Priscilla & Salim (2019) | Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas Dan Transportasi | Analisis Regresi Berganda | Dalam penelitian ini sama-sama menggunakan variabel arus kas sebagai variabel independen. Sedangkan penelitian Priscilla W dan Susanto Salim menggunakan variabel likuiditas, struktur modal, dan kebijakan hutang sebagai variabel independen. |
| 6. | Kuntoro et al., (2022) | Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi: (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020) | Analisis Regresi Berganda | Dalam penelitian ini sama-sama menggunakan variabel *cash flow, firm size,* solvabilitas, dan pertumbuhan penjualan sebagai variabel independen. |
| 7. | Nur & Novitasari W, (2017) | Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Profitabilitas Dan *Firm Size* Terhadap Keputusan Investasi | Analisis Regresi Berganda | Dalam penelitian ini sama-sama menggunakan variabel solvabilitas dan *firm size* sebagai variabel independen. Sedangkan penelitian Triasesiarta Nur, Winda Novitasari menggunakan variabel struktur modal dan likuiditas sebagai variabel independen. |
| 8. | Hakim (2022) | Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas Dan Aktivitas Terhadap Keputusan Investasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016- 2019 | Analisis Regresi Berganda | Dalam penelitian sama-sama menggunakan variabel solvabilitas sebagai variabel independen. Sedangkan penelitian Hakim menggunakan variabel profitabilitas, likuiditas dan aktivitas sebagai variabel independen. |
| 9. | Zaki (2013) | Pengaruh Arus Kas, Kesempatan Investasi, *Leverage*, Dan Modal Kerja Terhadap Keputusan Investasi Aktiva Tetap Pada Perusahaan Financially Constrained | Analisis Regresi Berganda | Dalam penelitian ini sama-sama menggunakan variabel arus kas sebagai variabel independen. Sedangkan penelitian Zaki menggunakan variabel kesempatan investasi, *leverage* dan modal kerja sebagai variabel independen. |
| 10. | Ardiana (2021) | Hal-Hal Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019 | Analisis Regresi Berganda | Dalam penelitian ini sama-sama menggunakan variabel solvabilitas sebagai variabel independen. Sedangkan penelitian Ardiana menggunakan variabel profitabilitas, likuiditas, dan aktivitas sebagai variabel independen. |
| 11. | Zebua et al., (2023) | Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi | Analisis Regresi Berganda | Dalam penelitian ini sama-sama menggunakan variabel solvabilitas dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen. Sedangkan penelitian Zebua et al., menggunakan variabel profitabilitas,likuiditas dan *leverage* sebagai variabel independen. |
| 12. | Santoso et al., (2023) | Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, *Debt To Equity Ratio, Return On Assets* Terhadap *Price Earning Ratio* Pada Perusahaan Pertambangan Migas Yang Listing Di Bei Periode 2010-2016 | Analisis Regresi Berganda | Dalam penelitian ini sama-sama menggunakan variabel Ukuran Perusahaan, *Debt To Equity Ratio,* Dan Pertumbuhan Penjualan sebagai variabel independen. Sedangkan penelitian Santoso et al., menggunakan variabel *Return On Assets* sebagai variabel independen. |

Sumber : Penelitian Terdahulu Diolah

## Kerangka Pemikiran Konseptual

1. Pengaruh *Cash Flow* Terhadap Keputusan Investasi

Laporan arus kas atau *cash flow* merupakan sebuah laporan yang menggambarkan bagaimana aktivitas operasional, investasi, dan pendanaan suatu perusahaan mempengaruhi arus kas selama periode akuntansi tertentu (Brigham & Houston, 2012).

Laporan arus kas mencakup semua pemasukan dan pengeluaran kas perusahaan secara menyeluruh. Hal ini disebabkan oleh pentingnya laporan arus kas sebagai indikator utama untuk menilai keberlanjutan perusahaan secara umum. Arus kas memberikan gambaran mengenai sumber daya keuangan internal perusahaan. Selain itu, menggunakan dana internal perusahaan untuk investasi langsung dianggap lebih efektif karena mengurangi biaya modal yang diperlukan untuk mendapatkan dana dari sumber eksternal dan juga dapat mengurangi jumlah dana internal yang tersedia. Oleh karena itu, keputusan investasi juga akan dipengaruhi oleh faktor tersebut. Hal ini sesuai dari hasil penelitian (Kuntoro et al., 2022) dan (Zaki, 2013) yang menyatakan bahwa *cash flow* atau arus kas berpengaruh terhadap keputusan investasi.

1. Pengaruh *Firm Size* Terhadap Keputusan Investasi

Ukuran perusahaan, yang juga disebut *firm size* adalah cara mengelompokkan perusahaan berdasarkan jumlah aset yang dimilikinya. Perusahaan dapat dikelompokkan menjadi besar, menengah, atau kecil tergantung pada tingkat kekayaan atau aset spesifik yang mereka miliki. Perusahaan yang mampu menciptakan keuntungan yang lebih besar seringkali menjadi pilihan investor karena mereka mengalokasikan dana mereka dengan harapan memperoleh dividen atau pengembalian atas investasi yang mereka lakukan (Kuntoro et al., 2022).

Perusahaan yang besar dan berkembang dapat mengindikasikan bahwa profitabilitasnya dimasa depan akan meningkat dan juga menunjukkan komitmen yang kuat dari perusahaan untuk terus meningkatkan kinerjanya. Akibatnya, pasar mungkin bersedia membayar premi yang lebih tinggi untuk saham perusahaan tersebut karena yakin akan mendapatkan pengembalian investasi yang menguntungkan dari perusahaan tersebut. Hal ini akan berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan (Maryam & Mus, 2020). Oleh karena itu, keputusan investasi juga akan dipengaruhi oleh faktor tersebut. Hal ini sesuai dari hasil penelitian (Kuntoro et al., 2022) dan (Nur & Novitasari W, 2017) yang menyatakan bahwa *firm size* atau ukuran perusahaan berpengaruh terhadap keputusan investasi.

1. Pengaruh Solvabilitas Terhadap Keputusan Investasi

Solvabilitas merupakan suatu perbandingan yang digunakan untuk mengevaluasi sejauh mana aset perusahaan yang dibiayai melalui hutang. Ini mencerminkan seberapa besar proporsi dari total aset perusahaan yang didanai menggunakan hutang jika dibandingkan dengan sumber dana lainnya (Kasmir 2016:153).

Solvabilitas adalah ukuran yang mengindikasikan kemampuan suatu perusahaan untuk membayar kewajiban jangka panjangnya. Solvabilitas juga menjadi tolok ukur bagi investor dalam menilai sejauh mana perusahaan mengandalkan hutang untuk membiayai asetnya. Oleh karena itu, keputusan investasi juga akan dipengaruhi oleh faktor tersebut. Hal ini sesuai dari hasil penelitian (Kuntoro et al., 2022) dan (Hakim, 2022) yang meyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh terhadap keputusan investasi.

1. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Keputusan Investasi

Pertumbuhan penjualan mencerminkan perubahan dalam jumlah penjualan dari periode saat ini dibandingkan dengan periode sebelumnya, baik itu mengalami penurunan atau peningkatan. Semakin tinggi pertumbuhan penjualan suatu perusahaan, semakin cepat perusahaan tersebut berkembang, yang kemungkinan besar akan menghasilkan peningkatan proporsi penggunaan hutang dalam pembiayaannya (Setiawati & Veronica, 2020).

Pertumbuhan penjualan menjadi bukti nyata bahwa suatu perusahaan sedang mengalami perkembangan. Dengan menganalisis data penjualan dari masa lalu, perusahaan dapat menggunakan sumber daya yang ada dengan lebih efisien untuk meningkatkan nilai perusahaannya. Informasi mengenai pertumbuhan penjualan yang meningkat ini juga akan menarik perhatian investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Oleh karena itu, keputusan investasi juga akan dipengaruhi oleh faktor tersebut. Hal ini sesuai dari hasil penelitian (Santoso et al., 2023) yang meyatakan bahwa Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Keputusan Investasi dengan menggunakan proksi Price Earning Ratio.

1. Pengaruh *Cash Flow, Firm Size,* Solvabilitas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Keputusan Investasi

*Cash Flow, Firm Size,* Solvabilitas dan Pertumbuhan Penjualan penting untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi secara simultan. Hal ini dilakukan untuk menghindari kesalahan dalam melakukan analisis fundamental saham di masa depan. Penelitian yang dilakukan (Kuntoro et al., 2022) yang menyatakan bahwa *Cash Flow, Firm Size*, Solvabilitas berpengaruh secara simultan terhadap Keputusan Investasi.

Berdasarkan penjelasan di atas, kerangka pemikiran dapat disajikan dalam bentuk diagram alur pemikiran seperti yang dijelaskan di bawah ini.

*Cash Flow* (X1)

H1

*Firm Size* (X2)

H2

Keputusan

Investasi (Y)

H3

Solvabilitas (X3)

H4

Pertumbuhan Penjualan (X4)

H5

**Gambar 2**

**Pemikiran Konseptual**

Keterangan :

: Pengaruh Parsial

: Pengaruh Simultan

## Perumusan Hipotesis

Hipotesis adalah perkiraan awal yang dibuat berdasarkan rumusan masalah riset serta penelitian yang telah dilakukan sebelumnya. Oleh karena itu, dalam penelitian ini hipotesis-hipotesisnya antara lain sebagai berikut:

H1  : *Cash Flow* berpengaruh terhadap Keputusan Investasi pada perusahaan Sub Sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2019-2023.

H2 : *Firm Size* berpengaruh terhadap Keputusan Investasi pada perusahaan Sub Sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2019-2023.

H3 : Solvabilitas berpengaruh terhadap Keputusan Investasi pada perusahaan Sub Sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2019-2023.

H4 : Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Keputusan Investasi pada perusahaan Sub Sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2019-2023.

H5 : *Cash Flow, Firm Size*, Solvabilitas Dan Partumbuhan Penjualan berpengaruh secara simultan terhadap Keputusan Investasi pada perusahaan Sub Sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2019-2023.

# BAB III

# METODE PENELITIAN

## Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif yang bersifat deskriptif. Metode deskriptif merupakan teknik statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara menjelaskan atau menguraikan data yang telah dikumpulkan sesuai dengan keadaannya, tanpa maksud untuk membuat kesimpulan yang berlaku secara umum atau generalisasi (Sugiyono, 2019:206). Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh melalui teknik pengumpulan data berupa laporan keuangan yang diunduh dari situs web Bursa Efek Indonesia.

Metode analisis dalam penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif. Metode ini digunakan untuk menginvestigasi populasi atau sampel tertentu dengan menggunakan instrumen penelitian untuk mengumpulkan data. Pengumpulan data dilakukan melalui alat penelitian, analisis dan data yang terkumpul bersifat kuantitatif atau statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya (Sugiyono, 2017:8). Jenis penelitian ini bergantung pada data yang berupa angka atau bilangan, sehingga penelitian ini masuk ke dalam kategori penelitian kuantitatif.

Penelitian ini akan menguji pengaruh variabel independen yaitu *cash flow, firm size,* solvabilitas dan pertumbuhan penjualan terhadap variabel dependen yaitu keputusan investasi.

## Populasi dan Sampel

1. **Populasi Penelitian**

Populasi adalah kumpulan obyek atau subjek yang memiliki kualitas dan karakteristik tertentu, yang kemudian akan ditentukan oleh peneliti sebagai wilayah generalisasi untuk dipelajari dan diambil kesimpulannya (Sugiyono, 2018:130). Populasi dalam penelitian ini perusahaan sub sektor *food and beverage* yang ada di papan utama berjumlah 31, yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai berikut:

**Tabel 2**

**Perusahaan sub sektor Food and Beverage**

| **No.** | **Kode Saham** | **Nama Perusahaan** |
| --- | --- | --- |
| 1 | AALI | Astro Agro Lestari Tbk. |
| 2 | AISA | Fks Food Sejahtera Tbk. |
| 3 | BISI | Bisi International Tbk. |
| 4 | BUDI | Budi Starch & Sweetener Tbk. |
| 5 | BWPT | Eagle High Plantations Tbk. |
| 6 | CBUT | Citra Borneo Utama Tbk. |
| 7 | CLEO | Sariguna Primatirta Tbk |
| 8 | CMRY | Cisarua Mountain Dairy Tbk. |
| 9 | CPIN | Charoen Pokphand Indonesia Tbk. |
| 10 | DLTA | Delta Djakarta Tbk. |
| 11 | DSNG | Dharma Satya Nusantara Tbk. |
| 12 | GOOD | Garudafood Putra Putri Jaya Tbk. |
| 13 | HOKI | Buyung Poetra Sembada Tbk. |
| 14 | ICBP | Indofood Cbp Sukses Makmur Tbk. |
| 15 | INDF | Indofood Sukses Makmur Tbk. |
| 16 | JARR | Jhonlin Agro Raya Tbk. |
| 17 | JPFA | Japfa Comfeed Indonesia Tbk. |
| 18 | LSIP | Pp London Sumatra Indonesia Tbk. |
| 19 | MAIN | Malindo Feedmill Tbk. |
| 20 | MKTR | Menthobi Karyatama Raya Tbk |
| 21 | MLBI | Multi Bintang Indonesia Tbk. |
| 22 | MYOR | Mayora Indah Tbk. |
| 23 | PSGO | Palma Serasih Tbk. |
| 24 | SGRO | Sampoerna Agro Tbk. |
| 25 | SIMP | Salim Ivomas Pratama Tbk. |
| 26 | SSMS | Sawit Sumbermas Sarana Tbk. |
| 27 | STAA | Sumber Tani Agung Resources Tbk. |
| 28 | TAPG | Triputra Agro Persada Tbk. |
| 29 | TBLA | Tunas Baru Lampung Tbk. |
| 30 | TRGU | Cerestar Indonesia Tbk |
| 31 | ULTJ | Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk. |

Sumber :IDX (Data Tahun 2023)

1. **Sampel Penelitian**

Sampel merupakan sebagian dari keseluruhan populasi yang akan diuji untuk mengetahui karakteristiknya (Suliyanto, 2018:177).

Sampel dalam studi ini dipilih dengan menggunakan teknik purposive sampling, yang merupakan cara atau metode untuk memilih sampel berdasarkan pada kriteria-kriteria tertentu (Suliyanto, 2018:226). Kriteria-kriteria yang telah ditetapkan oleh peneliti dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan yang termasuk dalam sektor *food and beverage* di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2023.
2. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan secara konsisten selama periode penelitian

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| No. | Keterangan | Jumlah |
| 1 | Perusahaan yang termasuk dalam sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di papan utama n | 31 |
| 2 | Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan secara konsisten selama periode penelitian 2019-2023 | (5) |
| 3 | Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan secara tidak lengkap mengenai variabel yang diteliti | (2) |
| **Total Sampel Penelitian** | | 24 |
| **Total Data Pnelitian Tahun 2019-2023( 24x5)** | | 120 |

1. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap mengenai variabel yang akan diteliti.

**Tabe****l 3**

**Kriteria Penentuan Sampel Perusahaan Sub Sektor *Food And Beverage* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023**

Sumber :IDX (Data Tahun 2023)

Dengan menggunakan kriteria tersebut, perusahaan yang masuk sebagai sampel adalah 24 perusahaan, dengan setiap perusahaan diamati selama 5 tahun, sehingga totalnya ada 120 data penelitian. Berikut adalah daftar 24 perusahaan yang diambil untuk penelitian ini:

**Tabel 4**

**Sampel Penelitian**

| **No.** | **Kode Saham** | **Nama Perusahaan** |
| --- | --- | --- |
| 1 | AALI | Astro Agro Lestari Tbk. |
| 2 | AISA | Fks Food Sejahtera Tbk. |
| 3 | BISI | Bisi International Tbk. |
| 4 | BUDI | Budi Starch & Sweetener Tbk. |
| 5 | BWPT | Eagle High Plantations Tbk. |
| 6 | CLEO | Sariguna Primatirta Tbk |
| 7 | CPIN | Charoen Pokphand Indonesia Tbk. |
| 8 | DLTA | Delta Djakarta Tbk. |
| 9 | DSNG | Dharma Satya Nusantara Tbk. |
| 10 | GOOD | Garudafood Putra Putri Jaya Tbk. |
| 11 | HOKI | Buyung Poetra Sembada Tbk. |
| 12 | ICBP | Indofood Cbp Sukses Makmur Tbk. |
| 13 | INDF | Indofood Sukses Makmur Tbk. |
| 14 | JPFA | Japfa Comfeed Indonesia Tbk. |
| 15 | LSIP | Pp London Sumatra Indonesia Tbk. |
| 16 | MAIN | Malindo Feedmill Tbk. |
| 17 | MLBI | Multi Bintang Indonesia Tbk. |
| 18 | MYOR | Mayora Indah Tbk. |
| 19 | PSGO | Palma Serasih Tbk. |
| 20 | SGRO | Sampoerna Agro Tbk. |
| 21 | SIMP | Salim Ivomas Pratama Tbk. |
| 22 | SSMS | Sawit Sumbermas Sarana Tbk. |
| 23 | TBLA | Tunas Baru Lampung Tbk. |
| 24 | ULTJ | Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk. |

Sumber : IDX (data tahun 2023)

## Definisi Konseptual dan Operasional Variabel

1. **Variabel *Independent***
2. ***Cash Flow***

Aktivitas operasi, atau *operating activities* merupakan kegiatan yang menjadi sumber utama pendapatan perusahaan (*principal revenue-producing activities*) dan kegiatan lain yang tidak termasuk dalam aktivitas investasi dan pendanaan. Arus kas dari operasi mencakup semua efek kas dari setiap transaksi atau kejadian yang merupakan bagian dari perhitungan laba bersih, seperti penerimaan kas dari penjualan barang dagangan, pembayaran kas untuk membeli bahan dari supplier, dan pembayaran gaji kepada karyawan perusahaan (Darminto, D.P., 2019:26).

|  |
| --- |
|  |

1. ***Firm Size***

Ukuran sebuah perusahaan adalah evaluasi dari skala besar atau kecilnya perusahaan, yang ditentukan berdasarkan total aset yang dimilikinya. Faktor ini menjadi pertimbangan bagi investor potensial untuk memutuskan apakah akan menginvestasikan dananya ke perusahaan tersebut atau tidak. Ukuran sebuah perusahaan dapat ditentukan dari besar atau kecilnya dengan melihat jumlah kekayaan atau total aset yang dimilikinya. Hal ini dapat diukur menggunakan logaritma natural dari total aset perusahaan (Brigham dan Houston, 2010:215). *Firm size* atau ukuran perusahaan dapat diukur menggunakan rumus sebagai berikut :

*Size* = Ln (Total Aset)

1. **Solvabilitas**

Rasio DER adalah indikator yang mengukur hubungan antara total hutang dan total ekuitas suatu perusahaan. Rasio DER digunakan untuk mengevaluasi seberapa besar dana yang diperoleh dari kreditur dibandingkan dengan dana yang dimiliki oleh perusahaan dengan cara membandingkan total hutang keseluruhan dengan total modal perusahaan (Sutrisno, 2017:208).

DER =

1. **Pertumbuhan Penjualan**

Pertumbuhan penjualan adalah perubahan dalam jumlah penjualan suatu perusahaan selama periode tertentu, yang dapat mengalami kenaikan atau penurunan. Pertumbuhan penjualan dapat diukur dengan membandingkan total penjualan saat ini dengan total penjualan pada periode sebelumnya, lalu hasilnya dibagi dengan total penjualan pada periode sebelumnya (Harahap, 2020:309). Pertumbuhan penjualan dapat diukur menggunakan rumus sebagai berikut :

Sales Growth = x100%

1. **Variabel *Dependent***
2. **Keputusan Investasi**

Keputusan investasi dapat diukur menggunakan ratio *Price Earning Ratio, Price Earning Ratio* (PER) adalah suatu rasio yang mengevaluasi bagaimana investor menilai potensi pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan. Hal ini tercermin dari harga saham yang ingin dibayar oleh investor untuk setiap rupiah laba yang diperoleh oleh perusahaan (Sudana, 2015:26). Dihitung dengan formula yaitu :

**Tabel 5**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Variabel** | **Indikator** | **Sumber** |
| Keputusan Investasi (Y) |  | (Sudana, 2015:26) |
| *Cash Flow* (X1) |  | ( Darminto, D.P.,2019:28) |
| *Firm Size* (X2) | *Size* = Ln (Total Aset) | (Brigham dan Houston, 2010:215). |
| Solvabilitas (X3) | DER = | (Sutrisno, 2017:208).  . |
| Pertumbuhan Penjualan (X4) | = | (Harahap, 2020:309) |

**Operasionalisasi Variabel**

Sumber : Buku diolah (2024)

## Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini, pengumpulan data dilakukan dengan menggunakan teknik dokumentasi dan teknik kepustakaan, yaitu :

1. Peneliti menggunakan teknik dokumentasi dengan mengumpulkan data sekunder dari situs web www.idx.co.id untuk mendapatkan laporan keuangan tahunan dari perusahaan-perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2019-2023.
2. Metode kepustakaan yang digunakan adalah dengan merujuk pada jurnal-jurnal manajemen dan literatur terkait yang membahas masalah yang sedang diteliti oleh peneliti.

## Teknik Analisis Data dan Uji Hipotesis

Metode analisis data penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda yang dilakukan dengan menggunakan program SPSS versi 22. Analisis regresi berganda digunakan untuk menilai seberapa kuat hubungan antara variabel dependen dan variabel independen. Sebelum melakukan analisis regresi berganda, dilakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu untuk mengevaluasi kecocokan model regresi yang digunakan. Uji asumsi klasik tersebut meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, dan uji koefisien determinasi.

1. **Analisis Statistik Deskriptif**

Analisis Statistik deskriptif merupakan ilmu statistika yang mempelajari cara mengorganisir dan menyajikan data yang terkumpul dalam sebuah penelitian, yang dapat berupa tabel frekuensi atau grafik. Setelah itu, dilakukan pengukuran statistik seperti mean aritmetika dan standar deviasi (Suliyanto, 2018:287).

Dalam penelitian ini, variabel seperti keputusan investasi, aliran kas, ukuran perusahaan, solvabilitas, dan pertumbuhan penjualan akan diukur menggunakan jumlah data, rata-rata (mean), nilai maksimal, nilai minimal, dan standar deviasi.

1. **Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik adalah serangkaian tes yang dilakukan sebelum melakukan analisis lebih lanjut terhadap data yang telah dikumpulkan. Data yang digunakan dalam penelitian ini bersifat sekunder, sehingga penting untuk memastikan kecocokan model sebelum menguji beberapa asumsi klasik yang menjadi dasar model regresi. Pengujian asumsi klasik dalam penelitian ini mencakup uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

1. **Uji Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk mengevaluasi apakah variabel pengganggu atau residu dalam model regresi mengikuti distribusi normal. Diketahui bahwa uji t dan uji F mengasumsikan bahwa nilai residu mengikuti distribusi normal, dan jika asumsi ini tidak terpenuhi, maka hasil uji statistik tidak dapat diandalkan, terutama untuk sampel yang kecil. Terdapat dua metode untuk mengecek apakah residu memiliki distribusi normal atau tidak, yaitu dengan analisis grafis dan uji statistik (Ghozali, 2018:161). Dalam penelitian ini, digunakan metode grafis dan metode uji statistik nonparametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S). Suatu model regresi dianggap baik jika memiliki nilai residu distribusi normal.

Salah satu cara untuk memeriksa normalitas residual adalah dengan menggunakan metode normal probability plot of regression standardized residual. Pada dasarnya, normalitas dapat diidentifikasi dengan melihat sebaran titik data pada garis diagonal grafik atau melalui histogram dari residual (Ghozali, 2018:163). Prinsip dasar pengambilan keputusan:

1. Jika data tersebar di sekitar garis diagonal atau mengikuti arah garis diagonal, atau jika grafik histogram menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi dapat dikatakan memenuhi asumsi normalitas.
2. Jika data tersebar jauh dari garis diagonal atau tidak mengikuti pola yang sesuai dengan garis diagonal, atau jika grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji statistik yang digunakan untuk menguji normalitas residual adalah uji statistik nonparametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S) yang dapat diakses melalui program SPSS. Uji ini digunakan untuk menentukan apakah data residual mengikuti distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2018:166).

1. Jika nilai signifikansi melebihi 5% atau 0,05, dapat disimpulkan bahwa data penelitian memiliki distribusi normal.
2. Jika nilai signifikansi kurang dari 5% atau 0,05, maka data penelitian memiliki distribusi yang tidak normal.
3. **Uji Multikolonieritas**

Uji multikolinearitas dilakukan untuk menentukan apakah terdapat korelasi antara variabel independen dalam model regresi, model regresi yang baik seharusnya tidak menunjukkan adanya korelasi antara variabel independen. (Ghozali, 2018:107). Metode pengujian yang digunakan untuk mendeteksi multikolinieritas adalah dengan memperhatikan nilai tolerance dan VIF *(Variance Inflation Factor).* Hal ini digunakan sebagai landasan untuk pengambilan keputusan (Ghozali, 2018:109) :

1. Jika nilai *tolerance* >0,10 dan nilai VIF <10, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas antara variabel independen dalam model regresi.
2. Jika nilai *tolerance* < 0,10 dan nilai VIF >10, dapat disimpulkan bahwa terjadi multikolinearitas antara variabel independen dalam model regresi.
3. **Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menentukan apakah ada ketidaksamaan dalam *variance* residual antara satu pengamatan dengan pengamatan lain dalam model regresi. Jika *variance* residual tetap dari satu pengamatan ke pengamatan lain, ini disebut homoskedastisitas. Namun, jika *variance* berbeda, ini disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah model yang homoskedastik atau tidak mengalami heteroskedastisitas (Ghozali, 2018:137).

Dalam penelitian ini, heteroskedastisitas diuji menggunakan metode uji *glejser*. Uji *glejser* merupakan metode untuk menguji hipotesis apakah sebuah model regresi menunjukkan adanya indikasi heteroskedastisitas melalui regresi terhadap nilai absolut residual. Dasar pengambilan keputusan uji *glejser* adalah sebagai berikut :

1. Jika nilai signifikansi > 0,05 maka data tidak terjadi heteroskedastisitas
2. Jika nilai signifikansi < 0,05 maka data terjadi heteroskedastisitas.
3. **Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi digunakan untuk menentukan apakah terdapat korelasi antara kesalahan residual pada periode t dengan kesalahan residual pada periode sebelumnya (t-1) dalam model regresi linear. Jika ada korelasi, maka hal ini disebut sebagai masalah autokorelasi (Ghozali, 2018:111). Autokorelasi terjadi karena observasi yang berurutan dalam rentang waktu saling terkait satu sama lain. Masalah ini muncul ketika residual (kesalahan pengganggu) tidak independen dari satu observasi ke observasi lainnya. Autokorelasi seringkali terjadi pada data deret waktu (*time series)* karena gangguan pada individu atau kelompok pada suatu periode cenderung memengaruhi gangguan pada individu atau kelompok yang sama pada periode berikutnya. Sebuah model regresi yang baik adalah model yang

tidak memiliki autokorelasi. Cara untuk mendeteksi keberadaan autokorelasi dapat dilakukan dengan menggunakan metode uji *Durbin-Watson.* Uji *Durbin-Watson* digunakan khusus untuk autokorelasi tingkat satu dan membutuhkan keberadaan konstanta dalam model regresi, serta tidak ada variabel lagi di antara variabel independen (Ghozali, 2018:112). Keputusan mengenai keberadaan autokorelasi adalah sebagai berikut:

H0 : Tidak ada autokorelasi ( r = 0 )

HA : Ada autokorelasi ( r ≠ 0 )

**Tabel 6**

**Kriteria Pengujian Autokorelasi**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Hipotesis Nol | Keputusan | Jika |
| Tidak ada autokorelasi positif | Tolak | 0 < d < dl |
| Tidak ada autokorelasi positif | No desicison | dl ≤ d ≤ du |
| Tidak ada korelasi negatif | Tolak | 4 – dl < d < 4 |
| Tidak ada korelasi negatif | No desicison | 4 – du ≤ d ≤ 4 - dl |
| Tidak ada autokorelasi, positif atau negative | Tidak ditolak | du < d < 4 - du |

Sumber : (Ghozali, 2018)

1. **Analisis Regresi Linear Berganda**

Analisis regresi linier berganda adalah teknik analisis yang digunakan oleh peneliti untuk mengevaluasi pengaruh variabel dependen terhadap dua atau lebih variabel independen. Rumusan regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Y = 𝛼 + 𝛽1 X1 ++𝛽2 X2 + 𝛽3 X3 + 𝛽4 X4 + e

Sumber : (Ghozali, 2018)

Keterangan :

Y = Keputusan Investasi

𝛼 = Konstanta

𝛽1 𝛽2 𝛽3 𝛽4 = Koefisien regresi

X1 = *Cash Flow*

X2 = *Firm Size*

X3 = Solvabilitas

X4 = Pertumbuhan Penjualan

e = *Standard Eror of Estimate*

1. **Uji Hipotesis**

Penelitian ini akan menguji hipotesis uji t secara signifikan dan melalui uji F secara simultan. Oleh karena itu, hipotesis yang akan diteliti oleh peneliti adalah:

1. **Uji Signifikasi Koefisien Regresi Linier Berganda (Uji t)**

Uji statistik t pada prinsipnya mengukur seberapa besar pengaruh satu variabel independen secara individu dalam menjelaskan variasi variabel dependen (Ghozali, 2018:98). Uji t atau uji parsial pada dasarnya digunakan untuk menguji dan menentukan apakah terdapat pengaruh parsial dari variabel *cash flow, firm size*, solvabilitas, dan pertumbuhan penjualan terhadap keputusan investasi. Hipotesis nol (Ho) yang ingin diuji adalah apakah suatu parameter (bi) memiliki nilai yang sama dengan nol atau tidak:

H0 : bi = 0

Maksudnya adalah apakah ada variabel independen yang tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hipotesis alternatifnya (HA) adalah bahwa parameter suatu variabel tidak sama dengan nol, atau:

HA : bi ≠ 0

Maksudnya, berarti variabel tersebut memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

Berikut adalah langkah-langkah untuk melakukan uji t menurut (Ghozali, 2018:99) :

1. Jika jumlah derajat kebebasan (*degree of freedom*/df) adalah ≥ 20, dan tingkat kepercayaan sebesar 5% atau nilai signifikan t < (0,05), maka hipotesis nol (Ho) yang menyatakan bahwa koefisien regresi (bi) sama dengan 0 dapat ditolak jika nilai t > 2 (dalam nilai absolut). Dengan kata lain, kita akan menerima hipotesis alternatif yang menyatakan bahwa suatu variabel independen secara individu memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
2. Jika thitung < - ttabel atau thitung >ttabel , maka Ho ditolak dan Ha diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen secara individual memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

Berikut adalah langkah-langkah untuk melakukan uji statistik t dengan tingkat signifikansi α = 5% (0,05) :

1. Membuat perumusan hipotesis
2. Hipotesis 1

H0 : β1 = 0 Artinya *Cash Flow* tidak berpengaruh terhadap Keputusan Investasi.

H1 : β1 ≠ 0 Artinya *Cash Flow* berpengaruh terhadap Keputusan Investasi.

1. Hipotesis 2

H0 : β2 = 0 Artinya *Firm Size* tidak berpengaruh terhadap Keputusan Investasi.

H2 : β2 ≠ 0 Artinya *Firm Size* berpengaruh terhadap Keputusan Investasi.

1. Hipotesis 3

H0 : β3 = 0 Artinya Solvabilitas tidak berpengaruh terhadap Keputusan Investasi.

H3 : β3 ≠ 0 Artinya Solvabilitas berpengaruh terhadap Keputusan Investasi.

1. Hipotesis 4

H0 : β4 = 0 Artinya Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh terhadap Keputusan Investasi.

H4 : β4 ≠ 0 Artinya Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Keputusan Investasi.

1. Taraf Signifikasi

Taraf signifikan sebesar α = 5% (0,05) atau 95%.

1. Kriteria dalam pengujian untuk menentukan Ho dinyatakan diterima atau ditolak, yaitu :

Jika –ttabel ≤ thitung ≤ ttabel , maka Ho diterima dan Ha ditolak.

Jika thitung > ttabel atau thitung < -ttabel , maka Ho ditolak dan Ha diterima.

1. Ho ditolak apabila = a > 5% , yaitu hipotesis yang menunjukkan *cash flow, firm size*, solvabilitas, dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.
2. Ha diterima apabila = a < 5% , yaitu hipotesis yang menunjukan *cash flow, firm size,* solvabilitas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap keputusan investasi.
3. Menghitung nilai thitung

Untuk menentukan signifikansi analisis regresi, dapat dihitung menggunakan rumus berikut (Subagyo & Djarwanto, 2011 268-269):

Keterangan :

Sb = Standar Eror Koefisien Regresi

S = Standar Eror Estimasi

Kesalahan standar estimasi (standard error of estimate) yang dilambangkan dengan Sy.x diperoleh melalui rumus berikut:

S

Keterangan :

S = Standar eror estimasi

a = Konstanta

b = Koefisien regresi

n = Jumlah Sampel

k = Jumlah Variabel bebas

Untuk menentukan nilai thitung didapatkan dengan formulasi berikut ini:

Keterangan :

b = Nilai Parameter

Sb = Standar Eror Koefisien Regresi

1. Membandingkan thitung dan ttabel

Tujuan dari membandingkan nilai t hitung dan nilai t tabel adalah untuk menentukan apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara masing-masing variabel independen secara parsial dengan variabel dependen.

1. Kesimpulan

H0 diterima atau ditolak.

1. **Uji Signifikasi Koefisien Regresi Linier Berganda (Uji F)**

Tujuan dari uji simultan adalah untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen secara bersama-sama atau simultan berpengaruh terhadap variabel dependen.

1. Menentukan formulasi Ho dan Ha :

H0 : β1, β2, β3, β4 = 0

Artinya, variabel *cash flow, firm size*, solvabilitas dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh secara simultan terhadap keputusan investasi.

H1 : β1, β2, β3, β4 ≠ 0

Artinya, variabel *cash flow, firm size*, solvabilitas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh secara simultan terhadap keputusan investasi.

1. Batas Level Signifikan

Signifikansi dalam penelitian ditetapkan pada tingkat 95% (α = 5%) atau 0,05.

1. Kriteria Pengujian Hipotesis

Jika Fhitung < Ftabel, maka H0 diterima dan Ha ditolak.

Artinya tidak ada pengaruh secara simultan variabel *cash flow, firm size*, solvabilitas dan pertumbuhan penjualan terhadap keputusan investasi.

Jika Fhitung > Ftabel, maka H0 ditolak dan Ha diterima.

Artinya ada pengaruh secara simultan variabel *cash flow, firm size,* solvabilitas dan pertumbuhan penjualan terhadap keputusan investasi.

1. Pengujian Hipotesis

Uji F dapat dihitung dengan formula sebagai berikut :

Keterangan :

JKreg : Jumlah Kuadrat Regresi

JKkres : Nilai Kuadrat Residu

n : Jumlah Sampel

k : Jumlah Variabel Bebas

jadi :

JKreg = b1Ʃx1y + b2Ʃx2y + … + b4Ʃx4y

JKres = Ʃ (Y – Ŷ)2 atau Ʃy2 – Jkreg

1. Membandingkan Fhitung dan Ftabel

Perbandingan antara Fhitung dan Ftabel bertujuan untuk menentukan apakah terdapat pengaruh simultan dari variabel independen terhadap variabel dependen.

1. Kesimpulan

H0 diterima atau ditolak

1. **Koefisien Determinasi (R2)**

Koefisien determinasi pada dasarnya mengukur seberapa baik model mampu menjelaskan variasi dari variabel independen. Nilai koefisien determinasi berada di antara nol dan satu. Jika nilai R2 kecil, ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi dari variabel dependen terbatas (Ghozali, 2018:97). Dalam penelitian ini, koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa besar kontribusi variabel seperti *cash flow, firm size*, solvabilitas dan pertumbuhan penjualan terhadap keputusan investasi.

Kelemahan utama penggunaan koefisien determinasi adalah adanya bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model. Setiap tambahan satu variabel independen akan menyebabkan peningkatan nilai R2, tanpa mempertimbangkan apakah variabel tersebut memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Oleh karena itu, banyak peneliti merekomendasikan penggunaan nilai adjusted R2 ketika mengevaluasi model regresi yang terbaik. Berbeda dengan R2, nilai adjusted R2 dapat berubah naik atau turun ketika satu variabel independen ditambahkan ke dalam model (Ghozali, 2018:97). Berikut adalah rumus untuk koefisien determinasi R2:

KD = r2 × 100%

Sumber :(Ghozali, 2018)

Keterangan :

KD : Koefisien Determinasi

r2 : Nilai Korelasi