Brainy
Volume 5, No. 2, Bulan Desember 2024, Halaman. 83-90
ISSN 2962-4622

PENGARUH LIKUIDITAS, ARUS KAS, DAN KESEMPATAN INVESTASI TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI YANG DIMODERASI OLEH KENDALA KEUANGAN

Winda Amanah[1], Risal Rinofah[2], Alfiatul Maulida[3]

[1,2,3]*Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa, Jl. Batikan, UH-III Jl. Tuntungan No.1043, Tahunan, Kec. Umbulharjo, Kota Yogyakarta, Daerah Istimewa Yogyakarta 55167, Indonesia*

received: 30/11/2024; revised: 2/12/2024; accepted: 24/12/2024

ABSTRACT

This study seeks to evaluate the influence of liquidity, cash flow, and the investment opportunity set (IOS) on investment decisions, with financial constraints incorporated as a moderating variable. The research targets 27 firms within the heavy construction and civil engineering sub-sector during the 2018–2022 period. The sampling process adopts a purposive sampling approach, while data analysis employs multiple regression analysis and Moderated Regression Analysis (MRA) using SPSS version 27. The findings of this study indicate that liquidity has a negative and significant effect on investment decision, cash flow has a positive and significant effect on investment decision, investment opportunity set (IOS) not reflected on investment decision. Different result are billed when liquidity, cash flow and investment opportunity set (IOS) are moderated by financial constraint, liquidity have a greater on non-financial constraint, cash flow does not have a different effect on financial constraint or non-financial constraint companies. While investment opportunity set (IOS) have a greater effect on financial constraint companies.

Keywords**:** *liquidity; cash flow; investment opportunity set (ios); investment decision; financial constraint*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dampak sensitivitas likuiditas, arus kas, dan kesempatan investasi pada keputusan investasi dengan mempertimbangkan kendala keuangan sebagai variabel moderasi. Penelitian ini berfokus pada perusahaan di sub-sektor konstruksi berat dan teknik sipil antara tahun 2018 hingga 2022, yang melibatkan 27 perusahaan. Pengambilan sampel dilaksanakan dengan metode purposive sampling, sementara analisis data diterapkan regresi linier berganda serta Moderate Regression Analysis (MRA) menggunakan software SPSS versi 27. Temuan penelitian mengindikasikan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan investasi, sedangkan arus kas memberikan dampak positif dan signifikan. Di sisi lain, kesempatan investasi tidak berdampak signifikan pada keputusan investasi. Saat kendala keuangan dijadikan variabel moderasi, pengaruh likuiditas menjadi lebih signifikan pada perusahaan yang tidak memiliki kendala keuangan. Sebaliknya, arus kas tidak memiliki pengaruh yang berbeda pada kedua perusahaan. Namun, kesempatan investasi memiliki dampak yang lebih besar pada perusahaan yang menghadapi kendala keuangan.

Kata Kunci: likuiditas; arus kas; kesempatan investasi; keputusan investasi; kendala keuangan

* windaamanah04@gmail.com

PENDAHULUAN

Kemajuan pesat pembangunan infrastruktur di Indonesia telah mendorong peningkatan pertumbuhan ekonomi nasional secara signifikan. Adanya pembangunan infrastruktur ini akan membuka kesempatan investasi baru. Dampak positif dari pembangunan infrstruktur yaitu akan memiliki akses yang lebih baik untuk mengundang investasi (Afroni Rohim, 2024). Ibu Kota Ngara (IKN) yang diinisiasi Presiden Joko Widodo di Kalimantan Timur menjadi magnet baru untuk investasi (Priambudi, 2022). Dari segi pendanaan ini, megaproyek IKN memerlukan dana lebih dari 460 triliun, sehingga berdampak pada sektor ekonomi dengan sektor konstruksi beserta turunannya menjadi salah satu motor penggerak. Dalam proses pembangunannya hal yang menjadi fokus dari para investor adalah emiten saham yang terlibat dalam proyek tersebut. Salah satu emiten yang terlibat adalah emiten konstruksi (Taufani, 2023). Dengan adanya megaproyek IKN menjadi

peluang yang besar bagi sektor konstruksi untuk bangkit setelah dilanda pandemi (Priambudi, 2022).

Dalam keuangan perusahaan, keputusan investasi menjadi faktor penting untuk mengambil keputusan terkait dana perusahaan, baik dana eksternal ataupun dana internal yang digunakan untuk investasi. Tujuan dari keputusan investasi yaitu menjadi bahan pertimbangan dalam menentukan kesempatan investasi dengan tingkat keuntungan dan pengembalian tertentu yang diterima oleh perusahaan. Keputusan investasi juga dapat dilihat dari kemampuan likuiditas perusahaan (Rustan DM, 2022).

Likuiditas membantu perusahaan untuk menepati tkewajiban jangka pendeknya. Menurut (Bambang, 1997) perusahaan yang memiliki kemampuan memenuhi kewajiban keuangannya (berhubungan dengan kegiatan produksi) yang harus dipenuhi merupakan perusahaan likuid.

Likuiditas perusahaan harus dijaga agar investasi perusahaan tidak terganggu sehingga dapat memberikan return kepada investor dan tidak kehilangan kepercayaan investor. Beberapa penelitian, seperti yang dilakukan oleh (Hidayat et al., 2018) (Susanto Salim, 2019) (Rustan DM, 2022) keputusan investasi dipengaruhi secara positif oleh likuiditas. Namun, (Damanudin & Rinofah, 2020) (Yunita & Yuniningsih, 2020) mengungkapkan sebaliknya yaitu tidak ada pengaruh signifikan dari likuiditas.

Arus kas adalah sumber permodalan internal yang turut memengaruhi pilihan investasi perusahaan (Fazzari et al., 1988). Menurut (Rinofah, 2018) arus kas selalu berkaitan dengan investasi suatu perusahaan yang tujuannya untuk berinvestasi dengan biaya modal yang harus dipertimbangkan. Penelitian (Setiawan et al., 2024) (Likista & Sulistianingsih, 2023) (Rinofah, 2018) investasi perusahaan dipengaruhi oleh arus kas secara positif. Namun, hasil tersebut bertentangan dengan penelitian (Susanto Salim, 2019) (Damanudin & Rinofah, 2020) (Perwitasari, 2021) yang mengindikasikan bahwa arus kas tidak memengaruhi keputusan investasi.

Perusahaan dalam melakukan investasi perlu memperhatikan peluang atau kesempatan investasi. Kesempatan investasi dikenal dengan nama Investment Opportunity Set (IOS) yang dikenalkan oleh Myres (1977). Menurut Gaver dan Gaver (1993) kesempatan investasi sama dengan nilai perusahaan yang komponennya digunakan untuk memilih investasi dimasa depan. Kesempatan investasi dapat tercermin dari harga saham. Harga saham yang tinggi mengindikasikan kesempatan investasi yang baik, yang mampu menarik investor dan meningkatkan modal perusahaan untuk berinvestasi. Penelitian (Hidayat et al., 2018) (Putu et al., 2020) menemukan bahwa IOS memiliki pengaruh positif terhadap keputusan investasi, sedangkan penelitian (Putra et al., 2021) menyatakan sebaliknya.

Kendala keuangan merupakan kondisi suatu perusahaan yang memiliki akses terbatas pada sumber pendanaan eksternal yang disebabkan oleh hutang yang tinggi serta memiliki pengembalian buga yang tinngi juga Damanudin & Rinofah, (2020). Perusahaan yang mengalami kendala keuangan dikatakan financial constraints yang berarti bahwa pendanan eksternal perusahaan dirasa sangat mahal (Perwitasari, 2021). Berdasarkan penelitian (Emrensiana, 2020) kendala keuangan memengaruhi keputusan investasi, terutama yang bersumber dari dana internal. Salah satu cara mengklasifikasikan kendala keuangan adalah melalui pembayaran dividen. Perusahaan dianggap tidak mengalami kendala keuangan (non-financial constraint) jika mampu membayar dividen, sedangkan perusahaan dianggap mengalami kendala keuangan (financial constraint) jika tidak membayar dividen.

Penelitian (Hidayat et al., 2018) menunjukkan bahwa likuiditas memberikan pengaruh positif terhadap keputusan investasi ketika dimoderasi oleh kendala keuangan. Temuan ini menunjukkan bahwa pengaruh likuiditas terhadap keputusan investasi lebih besar pada perusahaan yang terkendala finansial (FC). Hasil yang berbeda diungkapkan oleh (Damanudin & Rinofah, 2020) yang menyebutkan bahwa likuiditas sebenarnya berdampak

negatif pada keputusan investasi ketika ada kendala keuangan, yang berarti likuiditas lebih signifikan memengaruhi perusahaan tanpa kendala keuangan (NFC).

Penelitian yang dilakukan oleh (Damanudin & Rinofah, 2020) (Rokhmawati, 2019) menyatakan bahwa arus kas berdampak negatif terhadap keputusan investasi ketika dimoderasi oleh kendala keuangan, sehingga dampaknya lebih besar pada perusahaan NFC. Temuan ini bertolak belakang dengan (Emrensiana, 2020) yang menemukan bahwa perusahaan dengan kendala keuangan (FC) justru mengalami penguatan dampak positif arus kas terhadap keputusan investasi.

Selain itu, (Hidayat et al., 2018) menemukan bahwa kesempatan investasi lebih sensitif terhadap keputusan investasi pada perusahaan NFC dibandingkan perusahaan FC. Namun, penelitian (Almeida et al., 2004) menunjukkan bahwa kesempatan investasi lebih berpengaruh pada perusahaan FC.

Berdasarkan berbagai temuan yang saling bertentangan tersebut, enelitian ini mengkaji lebih lanjut dengan judul "Pengaruh Likuiditas, Arus Kas dan Kesempatan Investasi Terhadap Keputusan Investasi Yang Dimoderasi Oleh Kendala Keuangan (Studi Pada Perusahaan heavy construction & civil engineering Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022.

METODE

Pendekatan kuantitatif melalui analisis data numerik diterapkan untuk menguji interaksi antara variabel independen dan dependen (Wardani, 2023). Data sekunder yang diperlukan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan untuk periode 2018 – 2022 dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Menurut Wiyono (2020:134) data sekunder diperoleh melalui melalui pihak kedua dapat berupa data kulitatif atau kuantitatif.

Populasi merupakan keseluruhan subjek yang akan dianalisis, terdiri dari perusahaan publik yang bergerak di sub sektor konstruksi berat dan teknik sipil. Sampel adalah segmen dari populasi yang sesuai dengan suatu kriteria (Wardani, 2023). Sampel dipilih berdasarkan metode purosposive sampling.

Tabel 1. Kriteria Sampel

Kriteria	Jumlah
Jumlah perusahaan *heavy construction & civil engineering* 2017-2021 yang terdaftar di BEI	27
Pengurangan Sampel Kriteria 1:	
Perusahaan yang tidak terdaftar di burssa efek Indonesia periode 2018-2022	(8)
Pengurangan Sampel Kriteria 2:	
Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahunan selama 2018-2022	(3)
Total Sampel	16
Total Pengamatan (16 X 5 Tahun)	80
Data Outlier	(10)
Jumlah Sampel	70

Sumber: Data diolah peneliti

Peneliti memanfaatkan SPSS versi 27 sebagai alat analisis dalam pengujian, di mana tahap analisis dalam penelitian ini diawali dengan uji asumsi klasik dan dilanjutkan dengan uji hipotesis melalui regresi linier berganda serta regresi moderasi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengujian normalitas digunakan untuk menentukan apakah distribusi data bersifat normal, yang merupakan salah satu indikator model regresi yang baik (Wiyono, 2020). Peneliti menggunakan uji kolmogrov-smirnov untuk mengetahui distribusi data, dengan ketentuan nilai sig > 0,05. Tabel 2 menyajikan nilai signifikansi sebesar 0,200, sehingga data disebut terdistribusi normal.

Tabel 2. Uji Asumsi Klasik

Model	Variabel		Normalitas	Heteroskedastisitas	Autokorelasi	Multikoliniearitas	
	Bebas	Terikat	Sig.	Sig.	D-W	Tol	VIF
1	Likuiditas	Kep.Invs	0,200	.170	1.754	.764	1.340
	Arus Kas			.768		.842	1.187
	IOS			.909		.829	1.207
	FC			.632		.909	1.100

Uji heteroskedastisitas digunakan pada data residual untuk melihat gejala heteroskeditas di dalamnya. Jika nilai sig < 0,05 maka terdapat gejala heteroskedastisitasbegitu pula sebaliknya (Wiyono, 2020). Berdasarkan tabel, nilai signifikasi seluruh variabel lebih besar dari 0,05, sehingga data ini bebas dari heteroskedastisitas.

Tabel 2 menunjukkan bahwa tidak terdapat multikoliniearitas. Uji multikolinieritas ditentukan oleh nilai tolerance yang melebihi 0,10 dan nilai VIF yang di bawah 10. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinieritas dalam data penelitian ini.

Pengujian autokorelasi bertujuan untuk mengevaluasi keberadaan korelasi dalam model regresi. Uji Durbin-Watson (D-W) digunakan dalam analisis ini. Berdasarkan Tabel 2, nilai D-W sebesar 1,754 berada dalam rentang dU hingga (4-dU) pada tingkat signifikansi 0,05, yang berarti tidak terdapat gejala autokorelasi.

Berdasarkan Tabel 3, hasil uji F menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,003, yang lebih kecil dari 0,05 yang mengindikasikan terdapat pengaruh signifikan dari variabel independen, yaitu likuiditas, arus kas, dan keputusan investasi, serta kendala keuangan sebagai variabel moderasi terhadap variabel dependen.

Selain itu, Tabel 3 juga mencatat nilai Adjusted R Square sebesar 0,171 atau 17,1% mengindikasikan bahwa kombinasi variabel independen dan moderasi mampu menjelaskan 17,1% variasi pada keputusan investasi, sementara 82,9% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model ini.

Tabel 3. Tabel. 3 Hasil Uji T

Model	Variabel	Unstandar.Coeff					*Koef.Detr*
		Beta	t	Sig.	F	Sig.	*Adj. R Sq*
1	(Constant)	117.534	2.016	.048	4.567	.003	.171
	Likuiditas	-.075	-2.075	.042			
	Arus Kas	.697	2.550	.013			
	IOS	-005	-.153	.879			
	FC	-113.711	-2.918	.005			

a. Dependent Variable: Keputusan Investasi

Uji T berguna untuk menilai dampak variabel independen terhadap variabel dependen secara terpisah. Variabel indepeden dikatakan memiliki pengaruh terhadap variabel depeden jika nilai sig < 0,05.

Berdasarkan tabel, variabel likuiditas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,042, yang lebih rendah dari 0,05, dengan nilai t negatif mencapai -2,075. Hal ini menunjukkan bahwa

peningkatan likuiditas cenderung menurunkan keputusan investasi. Sejalan dengan Fauzi et al., (2022), perusahaan yang lebih fokus pada kebutuhan produksi jangka pendek cenderung mengurangi keputusan untuk berinvestasi. Temuan ini diperkuat dengan adanya teori agensi (agency theory) yang dikemukakan oleh Jensen & Meckling (1976), perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajer dapat memengaruhi pengambilan keputusan investasi.

Variabel arus kas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,013, yang lebih kecil dari 0,05, dengan nilai t positif sebesar 2,550. Hal ini mengindikasikan bahwa arus kas berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Hal ini disebabkan oleh preferensi perusahaan untuk memprioritaskan aktivitas investasi. Arus kas yang tinggi memungkinkan perusahaan mendanai investasi dari sumber pendanaan internal, seperti pembelian aset yang dapat meningkatkan likuiditas perusahaan. Dengan demikian, semakin tinggi arus kas, semakin kuat pula kapasitas perusahaan untuk membiayai investasinya dari sumber dana internal. Hasil penelitian ini didukung oleh (Rinofah, 2018) (Rokhmawati, 2019) (Likista & Sulistianingsih, 2023) (Setiawan et al., 2024) yang semuanya menunjukkan pengaruh positif arus kas terhadap keputusan investasi.

Sebaliknya, variabel kesempatan investasi memiliki nilai signifikansi sebesar 0,879 dan lebih dari 0,05 sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Dalam situasi di mana terdapat kesempatan investasi yang besar, manajer akan memanfaatkannya untuk memaksimalkan keuntungan pemegang saham. Namun, jika peluang tersebut kecil atau tidak menguntungkan, perusahaan cenderung menghindari investasi. Temuan ini sejalan dengan (Putra et al., 2021) bahwa keputusan investasi tidak dipengaruhi oleh kesempatan investasi.

Tabel 4. Hasil Uji Moderate Regression Analysis (MRA)

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	124.255	61.232		2.029	.047
	Likuiditas	-.055	.039	-.193	-1.412	.163
	Arus Kas	1.199	.537	.524	2.234	.029
	IOS	-.068	.039	-.260	-1.735	.088
	FC	128.815	151.137	.380	.852	.397
	Likuiditas*FC	-.276	.114	-1.196	-2.432	.018
	Arus Kas*FC	-.553	.613	-.200	-.903	.370
	IOS*FC	.182	.063	.676	2.892	.005

a. Dependent Variable: Keputusan Investasi

Dalam penelitian ini, kendala keuangan berperan sebagai variabel moderasi yang diukur dengan menggunakan variabel dummy Perusahaan dengan kendala keuangan (FC) diberi nilai 1, sedangkan perusahaan tanpa kendala keuangan (NFC) diberi nilai 0. Tanda koefisien pada hasil uji Moderated Regression Analysis (MRA) menunjukkan sensitivitas masing-masing kelompok perusahaan. Koefisien negatif menunjukkan bahwa perusahaan NFC lebih sensitif (berpengaruh), begitu pula jika koefisien positif maka perusahaan FC yang lebih sensitif.

Interaksi antara variabel likuiditas dan FC menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,018 (di bawah 0,05) dengan nilai t sebesar -2,432 dan arah negatif. Temuan ini mengindikasikan bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang lebih besar terhadap keputusan investasi pada perusahaan non-kendala keuangan (NFC) di sektor konstruksi berat dan teknik sipil yang terdaftar di BEI pada periode 2018–2022. Perusahaan tanpa kendala keuangan cenderung

lebih mudah mengakses sumber pendanaan eksternal, memberikan mereka fleksibilitas lebih dalam pengambilan keputusan investasi dibandingkan dengan perusahaan yang menghadapi kendala keuangan. Hasil ini sejalan dengan penelitian (Damanudin & Rinofah, 2020) (Rokhmawati, 2019) yang menyatakan bahwa likuiditas lebih memengaruhi keputusan investasi pada perusahaan NFC.

Selanjutnya, hasil interaksi antara arus kas dan FC menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,370 (lebih besar dari 0,05) dengan nilai t sebesar -0,930 dan arah negatif. Ini mengindikasikan bahwa arus kas yang dimoderasi oleh kendala keuangan tidak berdampak signifikan terhadap keputusan pada perusahaan yang terdaftar di BEI pada periode 2018–2022 yang tergabung dalam sektor konstruksi berat dan teknik sipil. Baik pada perusahaan FC maupun NFC, dampak arus kas terhadap keputusan investasi tidak menunjukkan perbedaan yang berarti. Dalam arti lain, pola penggunaan dana untuk investasi pada kedua kelompok perusahaan tersebut serupa. Temuan ini selaras dengan hasil penelitian (Rinofah, 2016) yang menyimpulkan bahwa arus kas tidak memberikan efek yang berbeda pada perusahaan FC maupun NFC.

Sementara itu, hubungan antara variabel kesempatan investasi*FC menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,005 (di bawah 0,05) dengan nilai t mencapai 2,892 dan memiliki arah positif. Hal ini mengindikasikan bahwa keputusan untuk berinvestasi pada perusahaan dengan kendala keuangan (FC) sangat dipengaruhi oleh kesempatan investasi. Perusahaan yang mengalami kendala keuangan lebih aktif melakukan investasi saat terdapat peluang yang menguntungkan, dengan memanfaatkan utang sebagai sumber pembiayaan (Maditinos et al., 2019). Penemuan ini didasarkan pada teori pecking order yang mengemukakan bahwa perusahaan umumnya lebih memilih utang sebagai sumber pembiayaan eksternal karena dianggap lebih aman dibandingkan dengan penerbitan saham baru (Myers & Majluf, 1984). Penemuan ini sesuai dengan penelitian (Almeida et al., 2004) yang menyimpulkan bahwa keputusan investasi pada perusahaan FC sangat dipengaruhi dengan kesempatan investasi.

KESIMPULAN

Penelitian ini mengungkapkan likuiditas berpengaruh negatif terhadap pengambilan keputusan investasi, sementara arus kas berperan positif. Sebaliknya, kesempatan investasi tidak terbukti berpengaruh terhadap keputusan investasi. Namun, hasil yang berbeda terlihat ketika ketiga variabel tersebut dimoderasi oleh kendala keuangan. Likuiditas mencerminkan tingkat responsivitas yang lebih besar pada perusahaan NFC. Sementara itu, arus kas tidak menunjukkan pengaruh berbeda pada perusahaan yang memiliki kendala keuangan (FC) dan yang tidak memiliki kendala keuangan (NFC). Sebaliknya, pengaruh kesempatan investasi lebih besar pada perusahaan yang menghadapi kendala finansial (FC).

DAFTAR PUSTAKA

Afroni Rohim, H. A. 2024. Pembangunan Infrastruktur Dorong Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. Setneg.Go.Id. https://www.setneg.go.id/baca/index/pembangunan_infrastruktur_dorong_pertumbuhan_ekonomi_indonesia

Afroni Rohim, H. A. 2024. Pembangunan Infrastruktur Dorong Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. Setneg.Go.Id. https://www.setneg.go.id/baca/index/pembangunan_infrastruktur_dorong_pertumbuhan_ekonomi_indonesia

Almeida, H., Campello, M., & Weisbach, M. S. 2004. The cash flow sensitivity of cash holdings. Advances in Environmental Biology, 7(14), 4795–4801.

Bambang, R. 1997. Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan (edisi 4). BPFE.

Damanudin, I., & Rinofah, R. 2020. Cash Flow, Profitability, Liquidity and Investment in Indonesia With Financial Constraint As Variable Moderating. JBE (Jurnal Bingkai Ekonomi), 5(1), 61–74. https://doi.org/10.54066/jbe.v5i1.66

Emrensiana. 2020. Efek Kendala Keuangan dalam Memoderasi Keputusan Investasi dari Pendanaan Internal. International Journal of Social Science and Business, 4(1), 136–143. https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/IJSSB/index

Fauzi, A., Irdiana, S., & Abrori, I. 2022. Keputusan Berinvestasi di Bursa Efek Indonesia. Progress …, 5(1), 14–22. http://proceedings.itbwigalumajang.ac.id/index.php/progress/article/view/430%0AAhttps://proceedings.itbwigalumajang.ac.id/index.php/progress/article/download/430/362

Fazzari, S., Hubbard, R., Petersen, B., Blinder, A., & Poterba, J. 1988. Financing Corporate Constraints Investment. Brookings Institution Press, 1988(1), 141–206. http://www.jstor.org/stable/2534426 .

Ghozali, I. 2018. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25 (Edisi 9). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Hidayat, R., Wahyudi, S., & Muharam, H. 2018. Sensitivity of Liquidity, Investment Decision, and Financial Constraints. Indonesian Capital Market Review, 10(1). https://doi.org/10.21002/icmr.v10i1.10872

Jensen, M., & Meckling, W. 1976. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. Journal of Financial Economics, 3, 305–360. https://doi.org/10.1017/CBO9780511817410.023

Likista, N., & Sulistianingsih, H. 2023. Pengaruh Cash Flow, Cash Holding, dan Profitabilitas Terhadap Investasi Pada Perusahaan Financial Constrained Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI. Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Dharma Andalas, 25(2), 598–613. https://doi.org/10.47233/jebd.v25i2.1006

Maditinos, D., Tsinani, A., Šević, Ž., & Stankevičienė, J. 2019. Financially Constrained Firms: The Impact of Managerial Optimism and Corporate Investment on Inefficiencies Leading to Low Market Valuation - The Case of Greece. Springer Proceedings in Business and Economics, 379–397. https://doi.org/10.1007/978-3-319-70377-0_26

Myers, S. C., & Majluf, N. S. 1984. Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. Journal of Financial Economics, 13(2), 187–221. https://doi.org/10.1016/0304-405X(84)90023-0

Perwitasari, D. 2021. Pengaruh Cash Flow, Leverage, Financial Constraint Terhadap Investasi Di Indonesia Pada Perusahaan Sektor Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. Akmenika: Jurnal Akuntansi Dan Manajemen, 18(1), 502–510.

Priambudi, T. I. 2022. Pembangunan IKN Jadi Magnet Baru Investasi di Sektor Konstruksi. Kompas.Com. https://money.kompas.com/read/2022/12/19/174121526/pembangunan-ikn-jadi-magnet-baru-investasi-di-sektor-konstruksi?page=all

Putra, I., Putra, I. G. C., & ... 2021. Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Keputusan Investasi Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Bei. Jurnal Kharisma, 3(1), 333–344. https://e-journal.unmas.ac.id/index.php/kharisma/article/view/1710

Putu, N., Dewi, S., Kepramareni, P., Ayu, I., & Yuliastuti, N. 2020. Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Keputusan Investasi Pada Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Kharisma, 2(3), 240–252.

Rinofah, R. 2016. Cash Flow, Profitability, Financial Constraint, and Investment in Indonesia Risal. Sebelas Maret Business Review, 2009(1), 1–9.

Rinofah, R. 2018. Cash Flow, Cash Holding, Financial Constraint and nvestment In Indonesia. Jurnal Pemikiran Dan Penelitian Administrasi Bisnis Dan Kewirausahaan, 372(2), 2499–2508. http://www.ncbi.nlm.nih.gov/pubmed/7556065%0Ahttp://www.pubmedcentral.nih.gov/articlerender.fcgi?artid=PMC394507%0Ahttp://dx.doi.org/10.1016/j.humpath.2017.05.005%0Ahttps://doi.org/10.1007/s00401-018-1825-z%0Ahttp://www.ncbi.nlm.nih.gov/pubmed/27157931

Rokhmawati, A. 2019. The Effect of Firm Cash Flow on Investment Decision Moderated by Financial Constraint and Mispricing. Indonesian Journal of Economics, Social, and Humanities, 1(2), 77–90. https://doi.org/10.31258/ijesh.1.2.77-90

Rustan DM. 2022. Interaksi Antara Profitabilitas, Likuiditas dan Aktivitas Pada Keputusan Investasi. Jurnal Mirai Manajemen, 7(1), 143–155.

Setiawan, R., Hidayatullah, I., & Ummah, L. 2024. Financial Constraint, Investasi Aktiva Tetap, dan Modal Kerja Perusahaan Manufaktur di Indonesia Periode 2009-2013. JJurnal of Management, 7(2), 45–55.

Susanto Salim, P. W. 2019. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas Dan Transportasi. Jurnal Paradigma Akuntansi, 1(3), 580. https://doi.org/10.24912/jpa.v1i3.5561

Taufani, I. R. M. 2023. Megaspekulasi Masa Depan Indonesia? CNBC Indonesia. https://www.cnbcindonesia.com/research/20230828140702-128-466721/proyek-ikn-megaspekulasi-masa-depan-indonesia

Taufani, I. R. M. 2023. Megaspekulasi Masa Depan Indonesia? CNBC Indonesia. https://www.cnbcindonesia.com/research/20230828140702-128-466721/proyek-ikn-megaspekulasi-masa-depan-indonesia

Wardani, R. 2023. Statistik dan Analisis Data (T. N. Azalia (ed.); Edisi Pert). Penerbit Deepublish. www.shutterstock.com

Wardani, R. 2023. Statistik dan Analisis Data (T. N. Azalia (ed.); Edisi Pert). Penerbit Deepublish. www.shutterstock.com

Wiyono, G. 2020. Merancang Penelitian Bisnis dengan alat analisis SPSS 25 & SmartPLS 3.2.8 (edisi kedua). UPP STIM YKPN.

Wiyono, G. 2020. Merancang Penelitian Bisnis dengan alat analisis SPSS 25 & SmartPLS 3.2.8 (edisi kedu). UPP STIM YKPN.

Yunita, M. D., & Yuniningsih, Y. 2020. Analisis Keputusan Investasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Cakrawala Management Business Journal, 3(1), 536. https://doi.org/10.30862/cm-bj.v3i1.63

Zebua, J. C., Husna, D. A., Samosir, M. I., Malau, Y. N., & Mustafa, M. 2023. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi. Gorontalo Accounting Journal, 6(2), 202–211. https://doi.org/10.32662/gaj.v6i2.3062