

**PENGARUH MANAJEMEN MODAL KERJA DAN KEPUTUSAN
INVESTASI TERHADAP FINANCING DECISIONS PERUSAHAAN
SUBSEKTOR INFRASTRUKTUR KONSTRUKSI NON BANGUNAN
YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE TAHUN 2020-2024**

Andika Prasetya

*Program Studi Sarjana Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang,
Tangerang Selatan, Indonesia*

E-mail Korespondensi: andkprst04@gmail.com

Abstrak

Nilai perusahaan dalam konteks financing decisions atau keputusan pendanaan menjadi perhatian utama investor untuk mengevaluasi strategi keuangan jangka panjang. Rasio keuangan seperti Quick Ratio sebagai indikator manajemen modal kerja dan Capital Expenditure Ratio sebagai indikator keputusan investasi kerap dianalisis untuk melihat dampaknya terhadap financing decisions. Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh manajemen modal kerja dan keputusan investasi terhadap financing decisions yang diukur menggunakan Interest Coverage Ratio pada perusahaan subsektor konstruksi non bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang tersedia di situs resmi Bursa Efek Indonesia dan website resmi perusahaan. Hasil analisis menunjukkan bahwa secara parsial, manajemen modal kerja tidak berpengaruh signifikan terhadap financing decisions, begitu pula keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap financing decisions. Secara simultan, manajemen modal kerja dan keputusan investasi juga tidak berpengaruh terhadap financing decisions perusahaan subsektor tersebut, yang mengindikasikan bahwa faktor lain mungkin lebih dominan dalam membentuk kemampuan perusahaan mengelola beban bunga utang pada industri konstruksi non bangunan.

Kata Kunci: Interest Coverage Ratio, Quick Ratio, Capital Expenditure Ratio.

Abstract

Firm value in the context of financing decisions draws significant attention from investors as it evaluates long-term financial strategies. Financial ratios such as Quick Ratio, as an indicator of working capital management, and Capital Expenditure Ratio, as an indicator of investment decisions, are frequently analyzed to assess their impact on financing decisions. This study aims to examine the influence of working capital management and investment decisions on financing decisions measured using the Interest Coverage Ratio among non-building construction subsector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2020–2024. The research adopts a quantitative approach, utilizing secondary data from annual financial statements available on the official IDX website and the companies' official websites. The analysis reveals that, partially, working capital management exerts no significant effect on financing decisions, nor does investment decisions show any notable impact. Simultaneously, both independent variables also demonstrate no significant influence on financing decisions in this subsector, suggesting that other factors may play a more dominant role in shaping firms' capacity to manage debt interest burdens within the nonbuilding construction industry.

Keywords: Interest Coverage Ratio, Quick Ratio, Capital Expenditure Ratio.

Pendahuluan

Pembangunan infrastruktur menjadi salah satu pendorong utama dalam pertumbuhan ekonomi, baik secara global maupun nasional. Dalam beberapa tahun terakhir, banyak negara termasuk Indonesia giat mempercepat pembangunan infrastruktur untuk mendorong pertumbuhan ekonomi, meningkatkan kesejahteraan masyarakat, dan memperkuat daya saing di tingkat internasional. Hal ini menuntut tersedianya pendanaan yang cukup dan manajemen keuangan yang efektif dalam sektor konstruksi. Sri Mulyani Indrawati (2025) menyatakan bahwa

“kebutuhan investasi untuk pembangunan infrastruktur nasional periode 2025-2029 mencapai USD625,37 miliar, mencerminkan fokus pemerintah untuk memperluas konektivitas dan memastikan akses infrastruktur yang merata di seluruh Indonesia” (Sri Mulyani Indrawati, 2025:1). Secara khusus, subsektor infrastruktur konstruksi non bangunan memiliki peran penting dalam pembangunan nasional. Kontribusi sektor konstruksi terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia tercatat sebesar 9,63% pada pertengahan 2024, menunjukkan posisi strategis sektor ini dalam perekonomian nasional (BPS, 2024). Pembangunan infrastruktur yang masif harus didukung dengan koordinasi dan pengelolaan sumber daya yang optimal agar manfaatnya dapat dirasakan oleh masyarakat luas. Kepala BPS, Amalia Adininggar Widyasanti (2025) menambahkan bahwa “sektor konstruksi menyerap lebih dari 8,7 juta tenaga kerja dan memberikan kontribusi sekitar 9,48% terhadap PDB Indonesia pada kuartal II 2025” (Widyasanti, 2025:4). Namun, sektor konstruksi sering menghadapi beberapa tantangan, seperti kebutuhan pendanaan yang besar sementara dana pemerintah terbatas, fluktuasi harga bahan baku, dan ketidakpastian kondisi ekonomi global. Pandemi Covid-19 pada rentang 2020-2022 juga menimbulkan tekanan signifikan pada arus kas dan likuiditas perusahaan konstruksi, sehingga pengelolaan modal kerja yang efisien menjadi kunci untuk menjaga kelangsungan usaha. Data menunjukkan bahwa perubahan harga bahan bangunan dapat menaikkan biaya proyek hingga 10%, dan masalah dalam manajemen rantai pasok berpotensi memperlambat proyek serta menambah biaya. Oleh karena itu, perusahaan harus mampu mengelola modal kerja secara adaptif dan membuat keputusan investasi yang matang agar bisa bertahan di pasar yang fluktuatif dan penuh ketidakpastian (BPS, 2024; Kementerian PUPR, 2024). Manajemen modal kerja merupakan aspek penting dalam pengelolaan keuangan perusahaan yang berfokus pada pengaturan aset dan kewajiban jangka pendek untuk memastikan kelancaran operasi bisnis sehari-hari. Dengan pengelolaan modal kerja yang optimal, sebuah perusahaan dapat menjaga keseimbangan antara likuiditas dan profitabilitas, sehingga mampu mencegah terjadinya kekurangan dana yang dapat menghambat aktivitas produksi maupun investasi. Menurut Dr. Olivia Carter (2023), seorang ahli keuangan internasional, “Manajemen modal kerja yang efektif sangat penting untuk mempertahankan operasional bisnis dan meningkatkan kinerja keuangan, karena secara langsung mempengaruhi likuiditas dan efisiensi operasional perusahaan. Dalam manajemen modal kerja, terdapat beberapa metode atau cara yang di gunakan untuk mengukur manajemen modal kerja, yaitu dengan menggunakan rasio rasio yang telah di tetapkan, di antaranya Working Capital Ratio, Quick Ratio, Working Capital Turnover Ratio, Inventory Turnover Ratio, Receivables Turnover Ratio. Namun dalam penelitian ini, salah satu metode yang di gunakan untuk mengukur manajemen modal kerja yaitu Quick Ratio. Quick ratio adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek menggunakan aset paling likuid tanpa mengandalkan persediaan. Quick ratio memberikan gambaran cepat dan akurat tentang efektivitas manajemen modal kerja perusahaan dalam menjaga likuiditas yang cukup untuk operasional sehari-hari.

Keputusan investasi merupakan langkah strategis yang sangat penting bagi perusahaan karena berpengaruh langsung pada pertumbuhan dan perkembangan bisnis dalam suatu perusahaan. Data terbaru menunjukkan bahwa realisasi investasi di Indonesia pada tahun 2023 mencapai Rp1.418,9 triliun, tumbuh 17,5% dibandingkan tahun sebelumnya, dengan sektor industri, transportasi, dan infrastruktur sebagai penopang utama. Keberhasilan investasi ini dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan peluang sekaligus mengelola risiko dengan tepat. Menurut Baker dan Powell (2022:92), keputusan investasi yang berdasarkan analisis risiko dan peluang yang matang adalah kunci utama untuk mencapai keberlanjutan dan profitabilitas jangka panjang perusahaan. Dalam mengelola keputusan investasi, terdapat beberapa metode pengukuran yang dapat di gunakan, salah satunya yaitu dengan menggunakan perhitungan ratio-ratio yang telah di tetapkan, diantaranya yaitu *Price Earning Ratio*, *Debt to*

Equity Ratio, Dividend Payout Ratio, dan Capital Expenditure Ratio. Namun dalam penelitian ini, metode yang di gunakan adalah Capital Expenditure Ratio yang dimana menunjukkan proporsi belanja modal terhadap pendapatan perusahaan, yang bisa dipakai untuk menilai keputusan investasi dan alokasi dana perusahaan.

Keputusan pembiayaan atau financing decisions adalah proses yang dilakukan perusahaan untuk menentukan sumber dan struktur pembiayaan yang tepat guna mendukung operasi dan pertumbuhan bisnis. Khususnya di sektor infrastruktur konstruksi non bangunan, keputusan ini penting karena proyek besar membutuhkan dana besar dengan pengembalian jangka panjang. Menurut Hanggodo (2025:12), Indonesia membutuhkan Rp2.058 triliun untuk pembiayaan infrastruktur pada 2020-2024, dengan 21,4% dari sektor swasta melalui kemitraan publik-swasta. Keputusan pembiayaan yang tepat memastikan pendanaan lancar sehingga perusahaan dapat tumbuh dan menyelesaikan proyek besar tepat waktu. Untuk mengukur Financing Decisions, terdapat beberapa metode pengukuran yang dapat digunakan, diantara yaitu *Debt to Equity Ratio, Debt to Asset Ratio, Interest Coverage Ratio, Debt Service Coverage Ratio, dan Dividend Payout Ratio*. Namun, dalam penelitian ini metode yang di gunakan adalah Interest Coverage Ratio yang di mana mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban utang jangka pendek dan bunga dari arus kas yang dihasilkan.

Berdasarkan penelitian terdahulu, sudah banyak penelitian yang membahas pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan konstruksi, seperti yang dilakukan oleh Hans dan Anastasia (2024). Namun, penelitian ini belum memfokuskan pada subsektor infrastruktur konstruksi non bangunan yang terdaftar di BEI pada periode 2020-2024. Sementara itu, Sinaga et al. (2025) mengkaji strategi penawaran dalam lelang konstruksi, tetapi aspek keputusan pembiayaan kurang diperhatikan. Pardede et al. (2025) mempelajari pengelolaan modal kerja dan kinerja PT Waskita Karya, namun tidak melihat secara komprehensif keputusan investasi dan financing decisions. Penelitian Syafa'ati (2022) membahas profitabilitas sektor infrastruktur tanpa mengaitkan keputusan investasi. Jamal dan Ian (2025) meneliti faktor keterlambatan proyek, namun kaitannya dengan manajemen modal kerja dan pembiayaan belum didalami. Sedangkan Kholifah dan Retnani (2021) fokus pada struktur modal dan return saham, tanpa mengkaji fokus subsektor infrastruktur konstruksi non bangunan. Oleh karena itu, diperlukan studi yang mengkaji simultan pengaruh manajemen modal kerja dan keputusan investasi terhadap financing decisions pada subsektor ini masih diperlukan untuk melengkapi literatur yang ada. Berdasarkan kajian pustaka, masih terdapat kekurangan bukti empiris yang secara langsung mengaitkan manajemen modal kerja dan keputusan investasi terhadap financing decisions pada perusahaan subsektor infrastruktur konstruksi non bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sebagian besar studi 13 sebelumnya lebih fokus pada sektor manufaktur atau perusahaan umum, sehingga kurang relevan jika diterapkan langsung pada subsektor ini. Urgensi penelitian ini makin mendesak karena perusahaan perlu memahami cara mengelola modal kerja dan investasi secara optimal agar dapat mengambil keputusan pembiayaan yang tepat, terutama menghadapi situasi ekonomi yang tidak stabil dan faktor eksternal seperti pandemi. Penelitian ini bertujuan memberikan pemahaman lebih mendalam dan data empiris yang valid sebagai panduan perusahaan untuk meningkatkan efisiensi keuangan dan daya saing di pasar modal selama periode 2020-2024.

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif karena pada penelitian ini data yang disajikan merupakan data-data yang berkaitan dengan angka. Menurut Marindu Waruwu (2023:2902) mengartikan bahwa penelitian kuantitatif merupakan pendekatan penelitian yang

menggunakan data-data berupa angka dan ilmu pasti untuk menjawab hipotesis penelitian. Sedangkan menurut Creswell (2021) metode kuantitatif adalah pendekatan yang menggunakan data yang dapat diukur dan dianalisis secara statistik untuk menjawab pertanyaan penelitian dan menguji hipotesis. Jenis data yang digunakan merupakan data sekunder yang berasal dari hasil pengamatan dan observasi mendalam dari laporan keuangan tahunan yang di publikasikan oleh perusahaan, dimana data tersebut diperoleh dari website masing masing perusahaan dan websiter resmi BEI.

Menurut Sugiyono (2022:130) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang memiliki kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya. Sedangkan menurut Sukardi (2021) Populasi didefinisikan sebagai keseluruhan elemen yang menjadi objek penelitian yang memiliki karakteristik tertentu. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2020-2024. Menurut Sujarweni (2021:45) Sampel adalah bagian dari populasi yang diambil untuk dijadikan subjek penelitian. Sampel harus dipilih dengan cara yang tepat agar dapat mewakili keseluruhan populasi. Sedangkan menurut Hadi (2021:92) Sampel adalah sekelompok individu atau objek yang diambil dari populasi untuk tujuan penelitian. Pemilihan sampel dilakukan agar hasil penelitian dapat digeneralisasi ke populasi yang lebih besar. Dalam penelitian ini terdapat purposive sampling, dengan kriteria perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama lima tahun berturut-turut periode tahun 2020-2024. Adapun kriteria-kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel pada penelitian kali ini adalah sebagai berikut : 63 1. Perusahaan yang terdaftar dan aktif di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada subsektor infrastruktur konstruksi non bangunan selama periode 2020-2025. 2. Perusahaan memiliki laporan keuangan lengkap yang diaudit dan dipublikasikan selama 2020-2025. 3. Data manajemen modal kerja, keputusan investasi, dan financing decisions harus tersedia dan lengkap dalam laporan keuangan perusahaan selama periode penelitian. 4. Perusahaan tidak mengalami delisting atau suspend selama periode 2020-2025. 5. Perusahaan harus memiliki aktivitas operasional yang relevan dengan subsektor infrastruktur konstruksi non bangunan sesuai klasifikasi BEI. Berdasarkan kriteria yang telah di jelaskan, maka dapat dibuat rangkuman atas kriteria-kriteria perusahaan penelitian dalam tabel berikut ini :

Tabel Kriteria Perusahaan Penelitian

No	Karakteristik	Jumlah
1	Perusahaan yang terdaftar dan aktif di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada subsektor infrastruktur konstruksi non bangunan selama periode 2020-2025.	21
2	Perusahaan memiliki laporan keuangan lengkap yang diaudit dan dipublikasikan selama 2020-2025.	21
3	Data manajemen modal kerja, keputusan investasi dan <i>financing decisions</i> harus tersedia dan lengkap dalam laporan keuangan perusahaan selama periode penelitian.	21
4	Perusahaan tidak mengalami delisting atau suspend selama 2020-2025.	10
5	Perusahaan harus memiliki aktivitas operasional yang relevan dengan subsektor infrastruktur konstruksi non bangunan klasifikasi BEI.	10
Jumlah		10

Hasil dan Pembahasan

Analisis Regresi Data Panel

Uji model regresi data panel digunakan untuk menentukan pendekatan terbaik dalam menganalisis data antara Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), atau Random Effect Model (REM) agar hasil estimasi lebih akurat dan sesuai dengan karakteristik data. Terdapat 3 (tiga) teknik pengujian dalam melakukan pengolahan data panel, yaitu:

1. Uji Chow Untuk mengambil keputusan pengujian data model antara Common Effect Model (CEM) dan Fixed Effect Model (FEM) dapat dilakukan dengan menggunakan uji chow. Kriteria pengujian uji chow : a. Jika nilai probabilitas Cross-section $F > 0,05$, maka model yang terpilih yaitu Common Effect Model (CEM).

Berikut ini dilakukan uji chow dengan menggunakan software E-views 13, diantaranya :

Tabel Uji Chow

Redudant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	5.249867	(9,38)	0.0001
Cross-section Chisquare	40.3999394	9	0.0000

Sumber: Data diolah oleh penulis, 2026.

Berdasarkan hasil Uji Chow yang telah dilakukan, diketahui nilai Probability Cross-section F sebesar 0,0001 ($<0,05$), maka dari itu model yang dapat digunakan adalah Fixed Effect Model (FEM).

2. Uji Hausman Untuk mengambil keputusan uji data antara Random Effect Model (REM) dan Fixed Effect Model (FEM) dapat dilakukan dengan menggunakan Uji Hausman. Kriteria uji hausman : a. Nilai Probability Cross-section Random $> 0,05$, maka model yang terpilih yaitu Random Effect Model (REM). b. Nilai Probability Cross-section Random $< 0,05$, maka model yang terpilih yaitu Fixed Effect Model (FEM). Berikut ini dilakukan Uji Hausman dengan menggunakan software E-views 13, diantaranya :

Tabel Uji Hausman

Redudant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	5.249867	(9,38)	0.0001
Cross-section Chisquare	40.3999394	9	0.0000

Berdasarkan hasil Uji Hausman yang telah dilakukan, diketahui nilai Probability Cross-section Random sebesar 0,3548 ($>0,05$) , maka model yang dapat di gunakan adalah Random Effect Model (REM).

3. Uji Lagrange Multiplier Untuk menentukan model estimasi antara Common Effect Model (CEM) dan Random Effect Model (REM), maka dapat menggunakan Uji Lagrange Multiplier. Kriteria pengujian Lagrange Multiplier : a. Nilai Probability Breusch-Pagan $> 0,05$, maka

model yang terpilih yaitu Common Effect Model (CEM). b. Nilai Probability Breusch-Pagan $< 0,05$, maka model yang terpilih yaitu Random Effect Model (REM). Berikut ini dilakukan Uji Lagrange Multiplier dengan menggunakan software E-views 13 :

Tabel 4. 8
Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects			
Null hypotheses: No effects			
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives			
	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	15.47270 (0.0001)	1.704828 (0.1917)	17.17753 (0.0000)
Honda	3.933535 (0.0000)	-1.305691 (0.9042)	1.858167 (0.0316)
King-Wu	3.933535 (0.0000)	-1.305691 (0.9042)	1.095533 (0.1366)
Standardized Honda	4.837999 (0.0000)	-1.117047 (0.8680)	-0.675752 (0.7504)
Standardized King-Wu	4.837999 (0.0000)	-1.117047 (0.8680)	-1.394536 (0.9184)
Gourieroux, et al.	--	--	15.47270 (0.0002)

Sumber : Data diolah oleh penulis, 2026.

Berdasarkan hasil Uji Lagrange Multiplier (LM) yang telah di lakukan, diketahui nilai Probability Breusch-Pagan sebesar 0,0001 ($<0,05$) , maka model estimasi yang dapat di gunakan adalah Random Effect Model (REM). Setelah dilakukan pengujian model regresi data panel, didapatkan hasil model yang akan di pakai adalah Random Effect Model (REM) dengan kesimpulan sebagai berikut :

Tabel Hasil Uji

	<i>Uji Chow</i>	<i>Uji Hausman</i>	<i>Uji Lagrange Multiplier</i>
<i>Prob.</i>	0,0001	0,3548	0,0001
Hasil	Nilai <i>Prob.</i> 0,0001 ($<0,05$) , maka dari itu model yang dapat digunakan adalah <i>Common</i>	Nilai <i>Prob.</i> 0,3548 ($>0,05$), maka dari itu model yang dapat di gunakan adalah <i>Random Effect Model (REM)</i>	Nilai <i>Prob.</i> 0,0001 ($<0,05$) , maka model estimasi yang dapat di gunakan adalah <i>Random Effect Model (REM)</i>

Sumber: Data diolah oleh penulis, 2026.

Tabel Hasil Regresi Data Panel

Dependent Variable: Y				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 02/05/26 Time: 15:00				
Sample: 2020 2024				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 10				
Total panel (balanced) observations: 50				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.592983	0.673200	2.366285	0.0221
X1	-0.113080	0.321369	-0.351868	0.7265
X2	-0.076241	0.144555	-0.527417	0.6004
Effects Specification				
		S.D.	Rho	
Cross-section random		0.841252	0.5014	
Idiosyncratic random		0.838856	0.4986	
Weighted Statistics				
R-squared	0.007551	Mean dependent var	0.501505	
Adjusted R-squared	-0.034681	S.D. dependent var	0.825311	
S.E. of regression	0.839500	Sum squared resid	33.12373	
F-statistic	0.178800	Durbin-Watson stat	1.586496	
Prob(F-statistic)	0.836839			
Unweighted Statistics				
R-squared	-0.012054	Mean dependent var	1.231356	
Sum squared resid	62.78891	Durbin-Watson stat	0.836942	

Sumber : Hasil data diolah E-views : 2026.

Setelah dilakukan Uji Regresi Data Panel, maka dihasilkan persamaan regresi sebagai berikut : $Financing\ Decisions = 1,592983C - 0,113080X1 - 0,076241X2 + e$

Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai <i>Adjusted R-squared</i>	Tabel Hasil Uji Determinasi (R^2)	
	Persentase	
	Variabel yang diteliti	Variabel lain
-0,034681	-3,46%	103,46%

Sumber : Hasil data diolah E-views 13, 2026.

Tabel diatas bertujuan untuk melihat *Adjusted R-squared* sebesar -0,034681, yang mana dapat diartikan bahwa perubahan financing decisions tidak dapat dijelaskan oleh Manajemen Modal Kerja dan Keputusan Investasi karena hanya memperoleh nilai sebesar -3,46%, sementara sisanya 103,46% dapat dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Uji Hipotesis**Uji t****Tabel Hasil Uji t**

Variabel	Hipotesis	Koefisien	t-Statistic	t-Tabel	Prob.	Hasil Uji Hipotesis
QR	+	-0,113080	-0,351868	1,67793	0,7265	H1 ditolak
CER	+	-0,076241	-0,527417	1,67793	0,6004	H2 ditolak
Prob (<i>F-Statistic</i>)				0,836839		
<i>R-squared</i>				0,007551		
<i>Adjusted R-squared</i>				-0,034671		
Total Observasi				50		
Uji Hipotesis: Signifikan pada 5%						

Setelah dilakukan Uji Regresi Data Panel, maka dihasilkan nilai sebagai berikut :

Variabel X1 memiliki nilai t-Statistic sebesar -0,351868, sementara t-tabel 1,67793, maka (t-hitung $-0,351868 < t\text{-tabel } 1,67793$) dengan nilai Prob. 0,7265 ($>0,05$), sehingga H1 dalam penelitian ditolak dan dapat disimpulkan bahwa Manajemen Modal Kerja tidak berpengaruh terhadap *Financing Decisions*. Variabel X2 memiliki nilai t-Statistic sebesar -0,527417, sementara t-tabel 1,67793, maka (t-hitung $-0,527416 < t\text{-tabel } 1,67793$) dengan nilai Prob. 0,6004 ($>0,05$), sehingga H2 dalam penelitian ditolak dan dapat disimpulkan bahwa Keputusan Investasi tidak berpengaruh terhadap *Financing Decisions*.

Uji F

Uji simultan yang dilakukan adalah pengaruh Manajemen Modal Kerja (X1) dan Keputusan Investasi (X2) secara bersama terhadap *Financing Decisions*(Y). Pengujian ini dilakukan dengan parameter *degree of freedom* (df), dimana : Variabel Penelitian (k) = 3 (X1, X2 dan Y); Jumlah Observasi (n) = 50; Taraf Signifikan = 0,05 ($\alpha = 5\%$). Sehingga menghasilkan df (n-k) = 50 - 3 = 47. Berikut ini hasil Uji Kelayakan Model (Uji F) :

Tabel Hasil Uji Simultan (Uji F)

Nilai F-statistic	Nilai F-tabel	Nilai Prob.(F-statistic)
0,178800	3,195	0,836839

Sumber : Hasil data diolah E-views 13, 2026.

Berdasarkan hasil F-statistic $0,178800 < F\text{-tabel } 3,195$ dengan nilai Prob.(F-statistic) sebesar $0,836839 > 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa Manajemen Modal Kerja (X1) dan Keputusan Investasi (X2) tidak berpengaruh secara simultan terhadap *Financing Decisions* (Y).

Pembahasan**Pengaruh Manajemen Modal Kerja dengan *Financing Decisions***

Hasil perhitungan uji analisis statistik menunjukkan nilai t-statistic Manajemen Modal Kerja yang diukur dengan menggunakan *Quick Ratio* sebesar $-0,351868 < t\text{-tabel } 1,67793$ dan nilai Prob. 0,7265 ($>0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel Manajemen Modal Kerja tidak memiliki pengaruh terhadap *Financing Decisions*. Penelitian ini didukung oleh *pecking order theory*, yang menjelaskan bahwa perusahaan mengandalkan dana internal

terlebih dahulu untuk pendanaan investasi, sehingga manajemen modal kerja yang bersifat operasional tidak memengaruhi keputusan financing decisions seperti proporsi utang. Pendekatan *trade-off theory* pun menekankan keseimbangan biaya modal tetap, di mana fluktuasi aset lancar kurang relevan dibanding faktor pajak dan risiko keuangan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ripan Pebrian, dkk (2023) yang menyatakan bahwa Manajemen Modal Kerja tidak berpengaruh terhadap Kinerja Perusahaan berdasarkan nilai t-hitung sebesar -0,126 dengan nilai signifikansi 0,900. Namun hasil ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Juniar Anggari, dkk (2023) yang menyatakan bahwa Manajemen Modal Kerja berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas Perusahaan yang terdaftar di BEI berdasarkan nilai t-hitung 2,198 > t-tabel 1,657 dengan nilai signifikansi sebesar 0,030 ($< 0,05$).

Pengaruh Keputusan Investasi dengan *Financing Decisions*

Hasil perhitungan uji analisis statistik menunjukkan nilai t-statistic Keputusan Investasi yang diukur dengan menggunakan *Capital Expenditure Ratio* sebesar - 0,527417 < t-tabel 1,67793 dengan nilai Prob. 0,6004 ($> 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa Keputusan Investasi tidak memiliki pengaruh terhadap *Financing Decisions*. Penelitian ini didukung oleh *Separation Principle* dalam teori keuangan korporasi yang menyatakan bahwa keputusan investasi (alokasi aset produktif) dan keputusan financing (struktur modal) dapat dipisahkan secara independen untuk memaksimalkan nilai perusahaan. *Pecking order theory* juga menegaskan bahwa perusahaan mengutamakan dana internal (laba ditahan) untuk investasi tanpa memengaruhi komposisi utang-ekuitas, sehingga fluktuasi keputusan investasi tidak signifikan terhadap *financing decisions*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tithania Charisma Putri dan Ratih Puspitasari (2022) yang menyatakan bahwa Keputusan Investasi (PER) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan makanan dan minuman tahun 2018-2022 berdasarkan nilai t-hitung 0,948 < t-tabel 2,0453. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Bagus Kusuma Ardi dan Batista Sufa Kefi (2023) yang menyatakan bahwa Keputusan Investasi berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 – 2022 dengan nilai t-statistic 4,673 > t-tabel 2,030 dan nilai signifikansi 0,000 ($< 0,05$).

Pengaruh Manajemen Modal Kerja dan Keputusan Investasi terhadap Financing Decisions

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa Manajemen Modal Kerja dan Keputusan Investasi secara simultan tidak memiliki pengaruh terhadap *Financing Decisions* Perusahaan Subsektor Infrastruktur Konstruksi Non Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024. Hasil ini di tunjukkan dari nilai F-statistic 0,178800 < F-tabel 3,195 dengan nilai Prob.(F-statistic) sebesar 0,836839 ($> 0,05$). Penelitian ini didukung oleh *pecking order theory*, bahwa keputusan financing mengikuti hierarki dana internal, utang, dan ekuitas, sehingga manajemen modal kerja serta keputusan investasi bersifat independen karena berfokus pada operasional dan aset jangka panjang tanpa memengaruhi sumber dana eksternal. Hal ini didukung temuan empiris di perusahaan Nigeria yang menunjukkan kebijakan modal kerja yang agresif atau konservatif tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian, hipotesis tidak berpengaruh signifikan dalam penelitian ini karena diperkuat oleh pemisahan fungsi operasional dengan keputusan strategis pembiayaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi, N. D dan Sari, D. P (2024) yang menyatakan bahwa Manajemen Modal kerja yang diukur menggunakan Perputaran Modal (X1), Perputaran Kas (X2), dan Perputaran Persediaan (X3) tidak mempengaruhi Kinerja Perusahaan (ROA)

berdasarkan nilai F-hitung $0,616 < F\text{-tabel } 2,1901$ dengan nilai signifikansi $0,608 > 0,05$. Namun hasil ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Icha Velli S, dkk (2024) yang menyatakan bahwa Manajemen Modal Kerja (perputaran modal kerja) dan Kinerja Keuangan (ROE) berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PER) berdasarkan nilai F-hitung $8.041 > F\text{-tabel } 3.59$.

Kesimpulan

Hasil uji parsial menunjukkan bahwa Manajemen Modal Kerja dan Keputusan Investasi tidak berpengaruh terhadap Financing Decisions Perusahaan Subsektor Infrastruktur Konstruksi Non Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024. Perusahaan sebaiknya memantau manajemen modal kerja yang lebih ketat meskipun hasil ini tidak berpengaruh langsung terhadap financing decisions, agar mendukung kelancaran operasional harian di sektor konstruksi non bangunan.

Referensi

Buku

- Husain, M. (2021). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Salemba Empat. Kasmir. (2024). *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.
- Kristanto, A., Agung, P., & Sri, R. (2020). *Manajemen Modal Kerja*. Pustaka Mandiri.
- Setiawan, A. (2025). *Manajemen Keuangan dan Akuntansi*. Erlangga.
- Sudana, I. M. (2019). *Manajemen Keuangan*. STIMIK Bandung.
- Sugiyono. (2022). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D (Edisi ke-29)*. Alfabeta.

Jurnal

- Agustin, & Widhiastuti. (2021). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan faktor lainnya terhadap kinerja perusahaan. *Jurnal MRBM*.
- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2020). Pengaruh keputusan investasi, ukuran perusahaan, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 5(1), 39–51.
- Amanah, W. (2024). Pengaruh likuiditas dan arus kas pada keputusan investasi di sektor konstruksi. *Brainy Journal*.
- Amin, M., & Rajagukguk, P. (2023). Pengaruh modal kerja terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Entitas*, 3(1), 1–26.
- Andriani, A., Kurniawati, E., & Sumarman, B. (2025). Analisis dampak pajak terhadap keputusan pembiayaan perusahaan: Studi literatur. *Zona Keuangan: Program Studi Akuntansi (S1) Universitas Batam*, 15(1).
- Aprilia, E., & Samawati, L. (2023). Analisis manajemen modal kerja (Studi kasus PT Bank Tabungan Negara Tbk tahun 2019-2022). *Value: Journal of Management and Business*, 8(1), 34–41.
- Bintang Saputra, Mardi, & Dwi Handarini. (2025). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi (Studi pada perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022 – 2024). *PENG: Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 2(2b), 4599–462
- Budianto, E. W. H., & Dewi. (2023). Pemetaan penelitian rasio Working Capital Turnover (WCT) pada perbankan syariah dan konvensional: Studi bibliometrik Vosviewer dan literature review. *Global Financial Accounting Journal*, 7(2), 188–191.
- Carter, O. (2023). Effective working capital management and corporate financial performance. *Journal of International Finance and Management*, 15(1), 45–59.

- Claudia, M., & Yusbardini, Y. (2022). Pengaruh manajemen risiko dan manajemen modal kerja terhadap profitabilitas bank BUMN yang terdaftar dalam BEI. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 4(3), 826–835.
- Dananjaya, M., & Mustanda, R. (2021). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pembiayaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 17(1), 1–12.
- Dendi, A., Sumantri, Y., Atmalta, D., & Rahmat, T. T. (2023). Pengaruh profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. *Journal of Management and Innovation Entrepreneurship*, 1(3), 634–645.
- Desipradani, G. (2024). Pengaruh keputusan investasi, profitabilitas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Balance Vocation Accounting Journal*, 39–50.
- Desvriani, I. (2023). Analisis sumber modal dan penggunaan modal kerja. *Jurnal Manivestasi*, 5(2), 243–256.
- Fadillah, R. N., & Pratiwi, D. (2023). Pengaruh keputusan investasi, pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI 2020–2022. *Maeswara: Jurnal Riset Akuntansi dan Manajemen*, 2(2), 123–135.
- Febriyan, A. (n.d.). Teori dan pengembangan hipotesis. Universitas Jambi.
- Gea, N., Effendi, I., & Prayudi, A. (2021). Pengaruh manajemen modal kerja terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis (JIMBI)*, 2(2), 146–152.
- Hans, S., & Anastasia, N. (2024). Pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan jasa konstruksi publik di Indonesia periode 2018-2022. *Dimensi Utama Teknik Sipil*, 11(1), 45–56.
- Hasanah, A. (2020). Analisis pengaruh manajemen modal kerja, pertumbuhan penjualan dan kebijakan hutang terhadap profitabilitas perusahaan. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 4(2), 299–309.
- Jamal, J., & Ian, M. R. (2025). Analisis faktor penyebab keterlambatan proyek konstruksi di Indonesia. *Jurnal Kajian Teknik Sipil*, 10(1), 1–8.
- Kalsum, U. (2023). Pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Jurnal Ilman*, 3(3), 366–387.
- Kholifah, D. N., & Retnani, E. D. (2021). Pengaruh tingkat suku bunga, kebijakan dividen, dan struktur modal terhadap return saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(7).
- Komala, P. S., Endiana, I. D. M., Kumalasari, P. D., & Rahindayati, N. M. (2021). Pengaruh profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. *KARMA (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 1(1).
- Matschke, X. (2021). Capital structure decisions in developed markets. *JEMBAR*, 2(2), 123.
- Mubarokah, F., & Indah, N. P. (2021). Pengaruh keputusan investasi, pendanaan, dan dividen terhadap nilai perusahaan periode 2014-2018.
- Mutiara, S., & Kartawinata, R. (2024). Pengaruh Capital Expenditure terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Jurnal Sintamai*, 6(1), 1–15.
- Ninditia, A., et al. (2023). Pengaruh manajemen modal kerja dan struktur modal terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Gemilang*, 7(2), 45–58.
- Pardede, R. H. S., Siregar, H., & Andati, T. (2025). Pengaruh pengelolaan modal kerja terhadap kinerja perusahaan jasa konstruksi PT Waskita Karya (Persero) Tbk. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 9(2), 1123–1134.
- Pratama, A. N. (2022). Analisis rasio keuangan untuk mengukur kinerja perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 12(1), 40–50.

- Pratiwi, N. D., & Sari, D. P. (2024). Pengaruh manajemen modal kerja terhadap kinerja perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2022. *Jurnal Surplus*, 8(1), 1–12.
- Prestyastilia, A., & Buniarto, D. (2025). Pengaruh Current Ratio dan Return On Equity terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*, 15(1), 59–76.
- Putri, A. A., Mustikowati, R. I., & Firdaus, R. M. (2025). Pengaruh kebijakan investasi, pendanaan, dan dividen terhadap nilai perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI tahun 2020-2023. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 13(1), 84–89.
- Putri, A. D., et al. (2024). Pengaruh manajemen modal kerja terhadap kinerja perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia di BEI periode 2021-2022. *Surplus: Jurnal Manajemen Bisnis dan Logistik*, 8(1), 1–12.
- Putri, K. A. K., Widnyana, I. W., & Tahu, G. P. (2025). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *EMAS*, 6(5), 1142–1156.
- Rahman, A., & Prasetyo, B. (2023). Optimal capital expenditure ratio and corporate growth: Balancing investment and financial stability. *Jurnal Manajemen Keuangan dan Bisnis*, 12(1), 45–60.
- Sandi, I. V. (2024). Pengaruh manajemen modal kerja dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan (Studi kasus pada PT Astra Agro Lestari Tbk periode 2018-2022). *EKOMA: Jurnal Ekonomi, Keuangan, dan Manajemen Islam*, 5(2), 2248–2257.
- Sandi, I. V., Asmadi, I., & Haryono, B. (2024). Pengaruh manajemen modal kerja dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada PT. Astra Agro Lestari. *EKOMA : Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 3(5).
- Sari, L., & Alwi, A. (2023). Pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas pada PT. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk. *Jurnal Bina Bangsa Ekonomika*, 16(2), 360–372.
- Shalini, W., Christianty, R., & Pattinaja, E. M. (2022). Pengaruh manajemen modal kerja, likuiditas dan leverage terhadap profitabilitas pada perusahaan consumer goods di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 6(2), 1841–1851.
- Sinaga, N. R., Soekiman, A., & Pratiwi, A. R. (2025). Pengaruh faktor–faktor penentu pemenang lelang jasa konstruksi terhadap pilihan strategi penawaran di Jawa Barat. *Jurnal Sosial dan Sains*, 5(4), 1058–1072.
- Susilawati, T. A. I. (2021). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan struktur modal terhadap kinerja keuangan. *Manajemen dan Bisnis*, 14(2), 123–132.
- Susrama, I. W. (2025). Pengaruh manajemen keuangan terhadap keputusan investasi: Studi pada perusahaan sektor manufaktur. *Jurnal Sosial Dan Sains*, 5(5), 1141–1148.
- Syafa'ati, F. (2022). Pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan infrastruktur di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis Krisnadwipayana*, 9(3), 958–963
- Wijaya, A., Kurniawan, R., & Santoso, B. (2024). Dampak keputusan keuangan terhadap nilai perusahaan di Indonesia. *Indonesian Journal of Law and Economics Review*, 19(2), 1–1