

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS**

#### **2.1 Tinjauan Pustaka**

Tinjauan pustaka adalah suatu kajian teori yang menegaskan batasan-batasan dan menggambarkan suatu karya ilmiah atau suatu penelitian, dimana penulis mengumpulkan, mengevaluasi dan menganalisis literatur yang relevan dengan topik yang diangkat. Secara ringkas tinjauan pustaka merupakan sebuah landasan teori atau kerangka konseptual yang menjadi sebuah dasar dalam melakukan penelitian dimana nantinya tinjauan pustaka ini dijadikan sebagai alat analisis penemuan penelitian di lapangan. Untuk itu, penulisan dan penyusunan penelitian harus memiliki studi kepustakaan (Mardiastuti, 2022).

##### **2.1.1 Profitabilitas**

###### **2.1.1.1 Pengertian**

Profitabilitas adalah sebuah alat yang digunakan dengan tujuan untuk mengukur tingkat sebuah perusahaan dalam mendapatkan laba baik itu dari aktivitas ataupun dari kegiatan bisnis lainnya. Selain itu rasio ini menunjukkan tentang efektivitas manajemen Perusahaan (Septiano et al., 2022).

Menurut Hampton (2008:59), rasio profitabilitas bertujuan untuk menilai efisiensi aktivitas perusahaan dan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Disisi lain Fraser (2008:61) menyatakan bahwa rasio profitabilitas adalah indikator untuk mengukur kinerja perusahaan secara keseluruhan dan efisiensi dalam mengelola aktiva, kewajiban, dan kekayaan (Kusumawati & Rosady, 2018).

### 2.1.1.2 Tujuan dan Manfaat

Tujuan dan manfaat dari penggunaan rasio profitabilitas adalah untuk mengamati perolehan keuntungan dalam periode waktu tertentu, memahami perbedaan jumlah keuntungan antara tahun sebelumnya dan tahun sekarang, mengidentifikasi variasi laba dari satu periode ke periode berikutnya, menilai keuntungan bersih perusahaan, mengevaluasi hasil dari perputaran modal, serta mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya (Kasmir 2018:197). Semakin tinggi nilai rasio profitabilitas, semakin optimal operasional perusahaan dalam memperoleh keuntungan (Lase et al., 2022).

### 2.1.1.3 Indikator Rasio Profitabilitas

Untuk mengetahui keadaan suatu Perusahaan melalui rasio profitabilitas, terdapat 5 jenis pengukuran menurut Hery dalam (Lase et al., 2022) :

#### 1. *Return On Assets*

*Return On Assets* (ROA) adalah evaluasi profitabilitas terhadap total aset, yang dilakukan dengan membandingkan laba setelah pajak dengan rata-rata total aktiva. Rasio ini mengindikasikan pengembalian atas total aset setelah memperhitungkan bunga dan pajak. Hasil dari *Return On Assets* (ROA) mencerminkan kinerja manajemen dalam memanfaatkan aset perusahaan untuk menghasilkan laba (Moridu & Posumah, 2020). *Return On Assets* dapat diukur dengan formula berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

## 2. *Return On Equity*

*Return on Equity* (ROE) adalah rasio pengembalian atas ekuitas yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Secara sederhana, *Return on Equity* (ROE) adalah ukuran untuk menilai sejauh mana laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang diinvestasikan dalam total ekuitas. Semakin tinggi nilai *Return on Equity* (ROE) maka jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap unit mata uang yang diinvestasikan dalam ekuitas semakin meningkat. Sebaliknya, *Return on Equity* (ROE) yang rendah menunjukkan jumlah laba bersih yang lebih rendah dari setiap unit mata uang yang diinvestasikan dalam ekuitas (Waskito & Faizah, 2021). Rasio ini dapat di formulasikan sebagai berikut :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

## 3. *Marjin Laba Kotor (Gross Profit Margin)*

*Gross Profit Margin* merupakan rasio yang menggambarkan perbandingan antara penjualan bersih dan laba kotor, dihitung dengan mengurangi harga pokok penjualan dari penjualan bersih Jefriyanto dalam (Kurniawan and Ariawan 2022). Semakin tinggi *gross profit margin*, semakin baik kondisi operasional perusahaan. Hal ini menandakan bahwa harga pokok penjualan relatif lebih rendah dibandingkan dengan penjualan. Sebaliknya, semakin rendah *gross profit margin*, semakin buruk kondisi operasional Perusahaan (Syamsudin, 2009 dalam Jefriyanto 2021). Adapun formulasinya adalah sebagai berikut (Moridu & Posumah, 2020) :

$$\text{GPM} = \frac{\text{Penjualan Bersih} - \text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

#### 4. Marjin Laba Operasi (*Operating Profit Margin*)

Laba operasi merupakan perbedaan antara laba kotor dan biaya-biaya operasional yang berasal dari kegiatan operasional utama perusahaan. Laba operasi memainkan peran penting dalam perkiraan arus kas dimasa mendatang, karena nilai dalam laba operasi memasukkan beban operasional perusahaan yang digunakan untuk kegiatan utama perusahaan (Koeswardhana, 2020). Secara umum rumus yang dipakai untuk menilai marjin laba operasi adalah (Oktarini et al., 2023) :

$$\text{OPM} = \frac{\text{Laba Operasional}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

#### 5. Marjin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)

Laba bersih merupakan sisa laba yang diperoleh perusahaan pada suatu periode tertentu setelah dikurangi semua biaya yang menjadi beban, termasuk juga pajak Kasmir 2012 dalam (Umar et al., 2022). Laba bersih mencerminkan tingkat profitabilitas yang berhasil dicapai oleh perusahaan selama satu periode setelah mengurangi beban operasional dan pajak penghasilan. Oleh karena itu, laba bersih sebenarnya adalah laba yang akan tetap di dalam perusahaan dan dapat dibagikan sebagai dividen (Sirait, 2021). *Net profit margin* dapat di formulasikan sebagai berikut :

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

### 2.1.2 Struktur Modal

Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan yang menunjukkan komposisi semua sumber dalam membelanjai aktivitya, dimana secara praktis struktur modal menunjukkan komposisi antara utang jangka panjang dengan modal

sendiri (Siswanto, 2021). Hal ini berkaitan dengan perpaduan antara hutang dan ekuitas sebagai sumber pendanaan dalam mencapai tujuan manajemen perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Pada dasarnya struktur modal ini mengacu pada komposisi sumber pendanaan yang digunakan oleh Perusahaan untuk membiayai operasional dan investasi. Struktur modal yang baik dapat memberikan dampak yang signifikan terhadap kinerja dan nilai Perusahaan itu sendiri (Meivinia, 2018).

#### **2.1.2.1 Teori Struktur Modal**

Teori struktur modal pada intinya mencoba menjelaskan apakah perubahan struktur pendanaan akan mempengaruhi nilai Perusahaan jika keputusan investasi dan kebijakan dividen tetap konstan (Husnan & Pudjiastuti : 2015). Merujuk pada pendapat di atas, hal ini mengindikasikan bahwa nilai suatu Perusahaan dapat dinilai dan ditentukan dari keadaan struktur modal Perusahaan tersebut ( Nana & Hashifah : 2020). Dalam ilmu keuangan terdapat beberapa teori struktur modal untuk menetapkan struktur modal suatu Perusahaan, diantaranya :

##### **a. Teori Miller dan Modigliani (M&M) *Propositions***

Penelitian terdahulu menyebutkan bahwa Teori Miller dan Modigliani (1958) atau lebih dikenal dengan teori M&M merupakan dasar dari teori keuangan modern. Teori ini memberikan sebuah definisi operasional dari biaya modal dan dasar teori investasi “*an operational definition of the cost of capital and workable theory of investment*” yang secara eksplisit mengakui ketidakpastian dan memberikan dukungan sebagai dasar prinsip dari maksimalisasi nilai pasar. Dengan kata lain

teori M&M ini mencoba menjelaskan bagaimana hubungan antara struktur modal dan nilai Perusahaan (Astuti, 2020).

**b. Teori *Trade Off***

Teori pertukaran yang dikenal sebagai *trade-off theory*, menggambarkan bahwa posisi dimana manfaat dan biaya dari pemanfaatan utang seimbang tercermin dalam keseimbangan antara pengurangan pajak melalui utang dan risiko kebangkrutan Adair & Adaskow 2019 dalam (Husain et al., 2022). Teori pertukaran (*trade-off theory*) menyatakan bahwa biaya agensi, pajak, dan biaya kebangkrutan dianggap sebagai keuntungan bagi perusahaan dalam mendapatkan pendanaan melalui utang. Perusahaan dengan tingkat laba yang tinggi cenderung memaksimalkan penggunaan utang, karena hal ini memungkinkan mereka mengurangi beban pajak dan menggunakan laba untuk diversifikasi, yang pada gilirannya dapat mengurangi risiko kesulitan keuangan. Oleh karena itu, tingkat profitabilitas yang lebih tinggi dihubungkan dengan peningkatan *leverage* perusahaan M'ng et al., 2017 dalam (Husain et al., 2022).

**c. Teori *Pecking Order***

Menurut Gitman dan Zutter 2012 : 534 dalam Arilyn & Fransisca (2020), “*Pecking order theory is a hierarchy of financing that begins with retained earnings, which is followed by debt financing and finally external equity financing. When managers want to finance a new project, they will first do so using retained earnings. If internally generated cash is insufficient to fund new investment, then managers will raise external financing through the debt markets. Issuing new equity is their last resort.*”

Teori *pecking order* menjelaskan hierarki dalam pemilihan sumber dana oleh perusahaan. Perusahaan memiliki kecenderungan untuk memberikan prioritas pada pendanaan dari sumber internal untuk membayar dividen, mendukung investasi, dan memenuhi kebutuhan operasionalnya. Perusahaan yang memperoleh laba tinggi cenderung mengurangi ketergantungan pada pendanaan eksternal (Arilyn & Fransisca, 2020).

Adapun urutan atau hierarki pendanaan berdasarkan teori *pecking order* adalah sebagai berikut (Rahmahwati & Aziz, 2022) :

1. Memanfaatkan dana internal (laba ditahan) yang tersedia
2. Pendanaan melalui utang atau menerbitkan obligasi
3. Melakukan penerbitan atau penawaran saham

#### **d. Teori *Signaling***

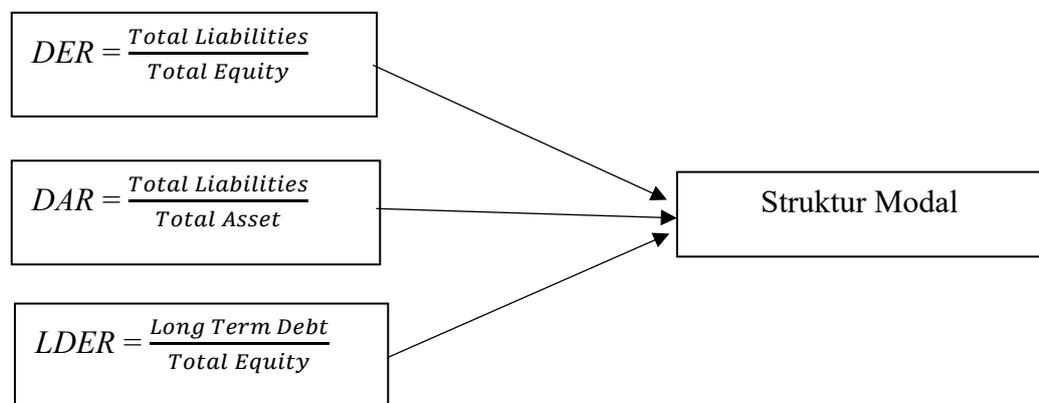
Teori sinyal ini pertama kali dirumuskan oleh Ross pada tahun 1977, berdasarkan pengakuan adanya ketidaksetaraan informasi antara manajemen yang memiliki pengetahuan mendalam (*well-informed*) dan pemegang saham yang memiliki pengetahuan yang terbatas (*poor informed*). Prinsip dasar dari teori ini adalah bahwa manajemen cenderung mengkomunikasikan informasi kepada investor atau pemegang saham ketika mereka memperoleh berita positif terkait perusahaan, seperti peningkatan nilai perusahaan (Sari et al., 2023).

Teori sinyal dapat disimpulkan sebagai teori yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, karena teori ini memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan melalui laporan keuangan untuk mengurangi perbedaan informasi. Informasi

diterima oleh investor terlebih dahulu diterjemahkan sebagai sinyal yang baik (*good news*) atau sinyal yang buruk (*bad news*) (Mudjijah et al., 2019).

### 2.1.2.2 Indikator Variabel Struktur Modal

Struktur modal suatu Perusahaan dapat diketahui melalui suatu pengukuran yang melibatkan komponen-komponen didalamnya, Adapun rasio-rasio untuk mengukur struktur modal terdiri dari (Suitela & Nurastuti, 2021) :



1. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan menggunakan *leverage* (hutang) terhadap total *shareholders equity* yang dimiliki Perusahaan Kusumawijaya 2011 dalam (Inayah 2022).
2. *Debt to Asset Ratio* (DAR) adalah rasio yang menggambarkan seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva (Kasmir 2012:156 dalam Muslih, 2021).
3. *Long Term Debt to Equity Ratio* (LDER) merupakan rasio untuk mengukur besar kecilnya penggunaan jangka panjang dibandingkan dengan modal sendiri.

Semakin tinggi rasio ini mencerminkan risiko keuangan Perusahaan yang semakin besar dan sebaliknya Sudana 2011 dalam (Dian & Nurhayati, 2019).

### 2.1.2.3 Komponen Struktur Modal

Berdasarkan penjelasan mengenai definisi struktur modal diatas, dapat diidentifikasi beberapa komponen yang membentuk struktur modal. Komponen-komponen yang menjadi bagian dari komposisi struktur modal melibatkan utang jangka panjang, saham biasa, saham preferen, dan laba yang masih ditahan (Sansoethan, 2020).

#### 1) Utang Jangka Panjang (*Long Term Debt*)

Utang jangka panjang adalah jenis utang yang memiliki tenggat waktu pembayaran selama lebih dari 10 (sepuluh) tahun. Kategori utang jangka panjang melibatkan utang hipotek (*mortgage*) dan obligasi (*bond*).

##### a. Hutang Hipotek (*Mortgage*)

Hutang hipotek merupakan jenis hutang jangka panjang yang didukung oleh aset tetap yang tidak bergerak, seperti tanah dan bangunan. Hutang ini melibatkan pembayaran bunga, jangka waktu, dan metode pembayaran tertentu.

##### b. Obligasi (*Bond*)

Obligasi adalah dokumen yang mengakui bahwa suatu perusahaan meminjam sejumlah uang tertentu dan setuju untuk mengembalikannya dalam periode waktu yang ditentukan.

#### 2) Saham Preferen

Saham preferen adalah gabungan antara modal sendiri dan hutang jangka panjang, sehingga sering disebut sebagai sekuritas hibrida. Pada neraca, saham

preferen umumnya termasuk dalam kategori modal sendiri atau ekuitas, sehingga dalam bagian selanjutnya, saham preferen dapat dimasukkan dalam kelompok modal sendiri atau ekuitas.

### 3) Ekuitas Saham Biasa

Saham biasa adalah bentuk elemen modal jangka panjang yang diinvestasikan oleh para pemegang saham, dimana mereka memiliki hak klaim tersisa terhadap laba dan kekayaan perusahaan.

### 4) Laba Ditahan

Laba ditahan merupakan bagian dari jumlah modal pemegang saham, terutama setelah mempertimbangkan komponen modal yang telah disetor. Saldonya menjadi bagian dari klaim pemegang saham terhadap aset perusahaan. Jika ada defisit laba ditahan, itu akan dicatat sebagai pengurang dalam modal pemegang saham. Jumlah laba ditahan pada akhir periode dapat dihitung dengan melakukan penyesuaian pada laba ditahan awal periode dengan tambahan laba ditahan selama periode tersebut (Fauziyyah, 2022).

## 2.1.3 *Growth Opportunity*

### 2.1.3.1 **Pengertian dan Interpretasi**

*Growth opportunity* merujuk pada perubahan, baik peningkatan maupun penurunan, dalam jumlah total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Perhitungan pertumbuhan aset dilakukan dengan mengukur persentase perubahan aset dari satu tahun ke tahun sebelumnya (Amin et al., 2023). Dalam penelitian Sari, (2022) menyebutkan bahwa pertumbuhan perusahaan yang tinggi memungkinkan perusahaan memutuskan untuk melakukan ekspansi usaha. Dengan nilai *growth*

*opportunity* yang tinggi, perusahaan diperlukan sanggup untuk mencapai & menghasilkan laba yang tinggi dimasa yang akan datang. *Growth opportunity* yang tinggi bisa menjadi analisis tercapainya kemakmuran para pemegang saham. Dengan tingginya *growth opportunity*, dapat disimpulkan bahwa ini merupakan kesempatan untuk meraih keuntungan yang lebih besar dimasa mendatang (Sari & Karlinda, 2021). Adapun formulasinya untuk mengukur pertumbuhan Perusahaan (*growth opportunity*) adalah sebagai berikut (Zidane, 2022):

$$GO = \frac{\text{Total Asset } (t) - \text{Total Assets } (t-1)}{\text{Total Asset } (t-1)}$$

## 2.1.4 Investasi dan Keputusan Ekspansi

### 2.1.4.1 Pengertian

Investasi merujuk pada tindakan mengalokasikan sejumlah dana pada jenis investasi tertentu dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang, dan hal ini dilakukan dengan mempertimbangkan periode waktu tertentu (Hidayat & Arfan, 2022). Sedangkan keputusan investasi dapat diartikan sebagai langkah yang diambil oleh perusahaan untuk mengatasi tantangan dalam menentukan besaran dan jenis investasi yang paling sesuai. Hal ini dilakukan dengan tujuan memaksimalkan keuntungan seoptimal mungkin sambil mengurangi risiko sekecil mungkin Sari & Subardjo, 2018 dalam (Istiqomah, 2023).

Perluasan bisnis, atau ekspansi, dapat dilihat sebagai bentuk perluasan usaha perusahaan, baik dari segi hasil produksi maupun alokasi modal. Keputusan untuk melakukan ekspansi adalah suatu keputusan yang berkaitan dengan aset yang dikelola oleh perusahaan. Keputusan ekspansi ini memiliki dampak langsung

terhadap kapasitas perusahaan dalam menghasilkan laba untuk mendukung perluasan dan mengelola aliran kas perusahaan dimasa yang akan datang (Wahyuni & Subaida, 2021).

#### **2.1.4.2 Keterkaitan Investasi dengan Keputusan Ekspansi**

Pada dasarnya sebuah keputusan ekspansi ini mengacu pada teori investasi dimana menurut Halim 2013 dalam Nurhidayati, (2019) terdapat tipe-tipe keputusan dalam analisis investasi diantaranya keputusan pemilihan aset baru, keputusan perluasan (ekspansi), keputusan penggantian (*replacement*), dan keputusan menyewa atau membeli. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Rangkuty pada tahun 2005, keputusan investasi juga dikenal sebagai penganggaran modal atau *capital budgeting* yang mencakup berbagai aktivitas seperti ekspansi, akuisisi, divestasi, rekapitalisasi aset, dan sejenisnya (Aprilizani, 2023).

Dalam konteks ini, keputusan investasi dapat menjadi dasar atau fondasi untuk keputusan ekspansi. Hasil dari keputusan investasi yang tepat dapat membawa dampak pertumbuhan positif, baik bagi perusahaan maupun para investor. Sebagai ilustrasi, jika suatu perusahaan mengambil keputusan investasi yang menguntungkan, hal tersebut dapat menghasilkan dana yang cukup untuk mendukung perluasan bisnisnya. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi yang cerdas dapat memberikan dukungan yang signifikan terhadap keputusan ekspansi perusahaan (Utami & Darmayanti, 2018).

### 2.1.4.3 Jenis-jenis Keputusan Ekspansi

Dikutip dari Arlina Laras (2022), terdapat beberapa jenis keputusan ekspansi diantaranya yaitu :

#### 1. Pertumbuhan Internal

Istilah pertumbuhan internal dapat disebut juga sebagai pertumbuhan organik. Perusahaan memiliki kemampuan untuk mengembangkan sumber daya dan kapabilitas yang dimilikinya melalui beberapa cara, antara lain:

- a) Meningkatkan kapasitas produksi dengan mengakuisisi mesin baru atau membangun pabrik baru.
- b) Mendirikan gerai atau kantor cabang baru untuk mencapai konsumen yang lebih luas.
- c) Melakukan peningkatan belanja iklan untuk meningkatkan penjualan dengan cara membujuk konsumen untuk melakukan pembelian.
- d) Menawarkan varian baru dari produk yang sudah ada ke pasar yang sudah ada.
- e) Memperluas segmen pasar, seperti menjangkau segmen lain yang terkait dengan segmen saat ini.

#### 2. Pertumbuhan Eksternal

Sementara, pertumbuhan eksternal merujuk pada upaya perusahaan untuk berkembang dengan melibatkan kapabilitas entitas lain, yang dapat diimplementasikan melalui:

- a) *Merger*, adalah tindakan menggabungkan setidaknya dua perusahaan atau lebih menjadi satu entitas.

b) Akuisisi, merupakan cara untuk memperluas bisnis yang melibatkan proses pengambilalihan kepemilikan aset atau saham suatu perusahaan dari pihak investor.

c) *Hostile Takeover*

Pengambilalihan yang bersifat bermusuhan, atau yang dikenal sebagai *hostile takeover*, memiliki kesamaan dengan akuisisi, namun perbedaannya terletak pada metode pengambilalihan perusahaan yang dilakukan secara paksa.

d) *Leverage Buyout*

*Leverage buyout* adalah strategi ekspansi perusahaan dimana entitas memanfaatkan pinjaman dari pihak ketiga untuk mendanai akuisisi pada perusahaan lain.

e) *Joint Venture*

Perluasan bisnis melalui *joint venture* adalah kolaborasi dua perusahaan yang setuju untuk membentuk entitas baru dengan maksud mencapai kekuatan ekonomi yang lebih besar, tanpa memperhatikan perbedaan modal dan lokasi di setiap negara yang terlibat.

f) Aliansi Strategis

Dalam usaha perluasan bisnis melalui kerjasama ini, perusahaan bersatu atau bergabung untuk melaksanakan serangkaian operasi bisnis, meskipun tetap beroperasi secara independen dan mengejar tujuan individual. Secara umum, aliansi strategis dibentuk dengan maksud memanfaatkan keahlian teknologi atau tenaga kerja dari salah satu perusahaan.

#### 2.1.4.4 Indikator Pengukuran Keputusan Ekspansi

##### a. Ekspansi Pertumbuhan Internal

Menurut Jati, (2021) terdapat 2 indikator dalam mengukur sebuah ekspansi melalui pertumbuhan Perusahaan (*Internal Growth*) :

###### 1) Profitabilitas

Profitabilitas adalah indikator kinerja keuangan yang sangat vital untuk menilai prestasi suatu perusahaan dan memiliki signifikansi yang besar bagi investor. Ini mencerminkan sejauh mana perusahaan dapat berhasil memperoleh laba bersih dalam hubungannya dengan pendapatan atau aset yang dimilikinya. Terdapat beberapa rasio profitabilitas yang umumnya diterapkan yaitu *Gross Profit Margin* (GPM), *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Operating Profit Margin* (OPM).

###### 2) *Dividend Payout Ratio* (DPR)

DPR (*Dividend Payout Ratio*) adalah alat pengukur yang menilai sejauh mana perusahaan membagikan dividen kepada pemegang saham dibandingkan dengan laba bersihnya. Rumusnya adalah dividen yang dibayarkan dibagi laba bersih, dikalikan 100. DPR memberikan wawasan tentang kebijakan dividen perusahaan, pendapatan investor, keputusan reinvestasi atau utang, kesehatan keuangan, dan dapat dibandingkan dengan industri untuk menilai kinerja perusahaan.

DPR (*Dividend Payout Ratio*) ini juga berkaitan erat dengan laba ditahan, karena rasio ini mencerminkan seberapa besar persentase laba bersih yang dipilih perusahaan untuk dibagikan kepada pemegang saham, dibandingkan dengan

jumlah laba yang dibiarkan sebagai laba ditahan untuk keperluan reinvestasi atau pemenuhan kebutuhan keuangan perusahaan.

Estiyanti dan Yasa 2012 dalam Novia et al., (2022) menyatakan bahwa laba ditahan merupakan salah satu sumber dana yang sangat penting untuk mendukung pertumbuhan perusahaan, dan dapat dijadikan indikator kinerja perusahaan. Porsi (laba ditahan) menurut Brealey dalam Hidayat, (2020), laba ditahan, atau juga dikenal sebagai *retained earnings*, merupakan bagian dari laba yang disisihkan oleh perusahaan untuk digunakan sebagai modal ekspansi.

Pengukuran laba ditahan ini dapat dilakukan dengan cara sebagai berikut:

$$\text{Laba ditahan} = 1 - \text{DPR (Dividend Payout Ratio)}$$

Jika sebuah perusahaan membayar *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 100% dan memiliki *Retention Ratio* (RR) sebesar 0, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan lebih memilih untuk mendistribusikan dividen daripada menyimpan dan menginvestasikan kembali pendapatan mereka untuk ekspansi. Sebaliknya, jika perusahaan tidak membayar dividen, maka rasio pembayaran dividen akan menjadi 0 dan rasio retensi 1, yang mengindikasikan bahwa perusahaan memilih untuk menggunakan laba ditahan mereka untuk pengembangan usaha (Hidayat, 2020).

#### **b. Ekspansi Pertumbuhan Eksternal**

Seperti yang telah dijelaskan sebelumnya bahwasannya ekspansi pertumbuhan eksternal terdiri dari *merger*, akuisisi, *hostile*, *joint venture*, dan aliansi strategi. Untuk mengetahui pengaruh ekspansi pertumbuhan eksternal ini dapat dilakukan sebuah pengukuran yang dapat menggambarkan kondisi suatu Perusahaan. Jika mengacu pada penelitian terdahulu, yang dilakukan oleh Fannani,

(2018) yang menyebutkan bahwa indikator yang dapat dipakai untuk mengukur ekspansi eksternal yaitu melalui perubahan kinerja keuangan (yang sebelum dan sesudah melakukan *merger*). Untuk melihat apakah sebuah perusahaan layak melakukan *leverage buyout* ini adalah dengan mengetahui kondisi perusahaan tersebut melalui sebuah indikator pengukuran yaitu rasio keuangan (Tarigan, 2016).

Menurut Ardiyanto, (2016) menyebutkan bahwa indikator pengukuran yang digunakan untuk mengukur variabel kesuksesan aliansi mengacu pada kemampuan mengkombinasikan sumber daya yang ada, kemampuan mengakses pasar yang luas, dan kemampuan meningkatkan *skill* dan teknologi. Beberapa indikator tersebut berkaitan langsung dengan aspek manajemen, strategi bisnis, serta kapabilitas suatu Perusahaan. Tetapi dalam memberikan gambaran tentang kesehatan finansial dan kinerja operasional suatu Perusahaan rasio keuangan dapat dijadikan sebagai indikator pengukurannya.

Penelitian Agusti, (2017) menyebutkan bahwa *hostile takeover* perusahaan dapat mengukur suatu kondisi Perusahaan apakah memiliki kemungkinan mengalami *hostile take over* dengan menggunakan rasio keuangan yang berkaitan dengan hutang seperti rasio likuiditas. Ratna Patria, (2019) menyebutkan bahwa untuk mengukur suatu keberhasilan aliansi strategi dapat menggunakan sejumlah metrik dan indikator yang mencerminkan hasil dari kerja sama tersebut diantaranya yaitu *return on investment* dan *profit margin*. Dimana kedua pengukuran tersebut termasuk ke dalam rasio keuangan.

Sehingga dari beberapa penelitian sebelumnya dapat disimpulkan bahwa indikator pengukuran untuk keputusan ekspansi eksternal dapat menggunakan pengukuran rasio keuangan baik itu rasio profitabilitas, likuiditas, aktivitas, dan *leverage* tergantung bagaimana pengaruh beberapa variabel terkait yang sesuai dengan pengukuran yang ingin diketahui.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu dengan Penelitian Penulis					
No	Peneliti, Tahun, dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1	Ika Wahyuni & Ida Subaida/2021/Pengaruh Likuiditas, <i>Leverage</i> , Profitabilitas, dan Risiko Bisnis Terhadap Keputusan Ekspansi Perusahaan Properti dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	Variabel X : Profitabilitas Variabel Y : Keputusan Ekspansi	Variabel X : Likuiditas, <i>Leverage</i> , Risiko Bisnis Variabel risiko bisnis tidak dijadikan sebagai variabel moderasi	Hasil dari uji regresi linier berganda menunjukkan bahwa likuiditas, <i>leverage</i> , profitabilitas, dan risiko bisnis berpengaruh terhadap keputusan ekspansi Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).	Jurnal Ekonomi dan Bisnis GROWTH/ Vol. 19, No. 2, P-ISSN 0215-1030, E-ISSN 2715-1719
2	Adinda Dwi Puji Ayu Lestari Natsir, Sri Murni, Jessy Pondaag/2023/Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Sektor <i>Food and Beverage</i> di Bursa Efek Indonesia (BEI)	Variabel X : Profitabilitas	Variabel X : Likuiditas Pertumbuhan Penjualan Variabel Y : Kebijakan Dividen	Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap <i>dividen payout ratio</i> pada Perusahaan <i>food and baverage</i> di Bursa Efek Indonesia.	Jurnal EMBA/Vol. 11/No. 1/ISSN 2303-1174
3	Rino Tam Vhayadi, Lilik Purwanti, Endang Mardiaty/2018/Pengaruh Profitabilitas, Dewan Komisaris, Independen, dan Risiko Idiosinkratis Terhadap <i>Dividen Payout Ratio</i>	Variabel X : Profitabilitas	Variabel X : Dewan Komisaris Independen Risiko Idiosinkratis Variabel Y : <i>Dividen Payout Ratio</i>	Hipotesis pada penelitian ini diterima untuk profitabilitas berpengaruh terhadap <i>dividen payout ratio</i> berdasarkan hasil pengujian.	Jurnal <i>Economia</i>

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
4	Dea Vabiola/2020/Pengaruh Kebijakan Dividen, Kesempatan Investasi, dan Profitabilitas Terhadap Keputusan Investasi Perusahaan <i>Property dan Real Estate</i> yang Terdaftar di BEI	Variabel X : Profitabilitas	Variabel X : Kebijakan Dividen Kesempatan Investasi  Variabel Y : Keputusan Investasi	1. Berdasarkan hasil, didapat pengujian hipotesis secara simultan adalah variabel kebijakan dividen, kesempatan investasi dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. 2. Berdasarkan hasil, didapat pengujian secara parsial membuktikan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. 3. Berdasarkan hasil, didapat pengujian secara parsial membuktikan bahwa variabel kesempatan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. 4. Berdasarkan hasil, didapat pengujian secara parsial membuktikan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.	Skripsi Universitas Islam Riau
5	Sri Wahyuni, Sutan Febriansyah, Surya Darni, dan Ramadhan Razali/2020/Pengaruh Kepemilikan Saham Institusional, Konsentrasi Kepemilikan Saham, dan Profitabilitas Terhadap Keputusan Investasi.	Variabel X : Profitabilitas	Variabel X : Kepemilikan Saham Institusional Konsentrasi Kepemilikan Saham  Variabel Y : Keputusan Investasi	1. Kepemilikan institusional berpengaruh negative terhadap keputusan investasi 2. Kepemilikan berpengaruh terhadap keputusan investasi. 3. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai koefisien lebih besar dari nilai signifikansi yang ditetapkan, sehingga profitabilitas berpengaruh terhadap keputusan investasi.	Journal of Islamic Accounting Research/Vol. 2/No. 2/P-ISSN 2721-5474

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
6	Almas Barlinti & Endang Purwaningrum/2023/Pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Keputusan Investasi Perusahaan Pada Masa New Normal Covid 19 (Penelitian Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di BEI)	Variabel X : Profitabilitas	Variabel X : Leverage  Variabel Y : Keputusan Investasi	Profitabilitas tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap keputusan investasi, maka jika profitabilitas mengalami kenaikan atau penurunan tidak akan mempengaruhi hasil keputusan investasi. Profitabilitas dan leverage secara bersama-sama atau simultan berpengaruh terhadap hasil keputusan investasi.	Prosiding Seminar Nasional Akuntansi dan Manajemen/E-ISSN 2880-943X
8	Wardatul Hasanah & Dewi Sutjahyani/2021/Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> dan Kebijakan Dividen Terhadap Keputusan Investasi (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019)	Variabel X : Profitabilitas	Variabel X : Leverage dan Kebijakan Dividen  Variabel Y : Keputusan Investasi	1. Hasil pengujian profitabilitas terhadap keputusan investasi pada perusahaan farmasi tahun 2015-2019 menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap keputusan Investasi. 2. Hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas, leverage dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh terhadap keputusan investasi pada perusahaan manufaktur sub sector farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.	Jurnal Ekonomi Akuntansi/Vol . 6/No. 2/
9	Ririn Aprillia, Dian Utari, Debi Carolina, Nurul Mardiah Pratiwi/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	Variabel X : Struktur Modal, Profitabilitas,	Variabel X : Petumbuhan Penjualan  Variabel Y : Keputusan Investasi	1. Secara parsial struktur modal berpengaruh terhadap keputusan investasi. 2. Secara Parsial arus kas, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.	Jurnal ekonomi, Manajemen, Bisnis, Auditing, dan Akuntansi/Vol . 7/No. 2
10	Putri Hana Ardiyanto, Jeni Susyanti, Ratna Tri Hardaningtyas/2023/Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Intellectual Capital Terhadap Nilai	Variabel X : Struktur Modal Profitabilitas	Variabel X: Intellectual Capital  Variabel Y :	1. Pengujian hipotesis menunjukkan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor Healthcare yang terdaftar	e – Jurnal Riset Manajemen Prodi Manajemen Fakultas

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Perusahaan Sebagai Dasar Keputusan Investasi		Keputusan Investasi	di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021 2. Pengujian hipotesis menunjukkan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor Healthcare yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.	Ekonomi dan Bisnis Unisma/Vol. 12/No. 2/ISSN 2302-7061
11	Putu sri Puspytha Ratnasari & Ni Ketut Purnawati/2019/Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan, dan <i>Leverage</i> Terhadap Kebijakan Dividen.	Variabel X : Profitabilitas Pertumbuhan Perusahaan	Variabel X : Likuiditas <i>Leverage</i>  Variabel Y : Kebijakan Dividen	1. Profitabilitas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. 2. Tingkat pertumbuhan Perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen.	E-Jurnal Manajemen/Vol. 8/No. 10/ISSN : 2302-8912
12	Ni Putu Ayu Sinta Pradaya Sari & Ni Putu Santi Suryantini/2019/Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur.	Variabel X : Profitabilitas Pertumbuhan Perusahaan	Variabel X : Likuiditas  Variabel Y : Kebijakan Dividen	1. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan pada Perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. 2. Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negative dan signifikan terhadap kebijakan dividen.	E-Jurnal Manajemen/Vol. 8/No. 7/ISSN : 2302-8912
13	Tresa Dewi Mnune & Ida Bagus anom Purbawangsa/2019/Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur	Variabel X : Profitabilitas	Variabel X : Leverage Risiko Bisnis  Variabel Y : Kebijakan Dividen	Profitabilitas Berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.	E-Jurnal Manajemen/Vol. 8/No. 5/ISSN : 2302-8912
14	Yogi Ginanjar/2022/ Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan <i>Return on Assets</i> Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020)	Variabel X : Struktur Modal Pertumbuhan Perusahaan <i>Return on Assets</i>	Variabel X : Ukuran Perusahaan  Variabel Y : Kebijakan Dividen	1. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. 2. Struktur modal berpengaruh terhadap kebijakan dividen. 3. <i>Return on assets</i> berpengaruh terhadap kebijakan dividen.	Jurnal Akuntansi Keuangan dan Sistem Informasi/Vol. 3/No. 1/ISSN : 2721-060X

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
15	Diah Ayuning Hardianti & Sri Utiyati/2020/ Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen	Variabel X : Struktur Modal Profitabilitas	Variabel X : Likuiditas  Variabel Y : Kebijakan Dividen	1.Struktur modal (DER) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR) pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45. 2.Profitabilitas (ROA) berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR) pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45.	Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen/Vol. 9/No. 2/E-ISSN 2461-0593
16	Valencia Salim, Fanny, Donita, Fida, Maya Sabirina Panggabean/2021/Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Earning Share, Total Asse Turnover, dan Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2019	Variabel X : Struktur Modal	Variabel X : <i>Earning Pershare</i> <i>Total Asset Turnover</i> Pertumbuhan Penjualan  Variabel Y Kebijakan Dividen	hasil analisis secara simultan variabel struktur modal secara simultan berpengaruh signifikan pada kebijakan dividen.	Jurnal Ilmiah Manajemen Ekonomi dan Akuntansi/Vol . 5/No. 2/E-ISSN 2621-5306
17	Ika Riska Octavia & Eny Purwaningsih/2023/ Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Likuiditas, dan Rasio Kecukupan Modal Terhadap Kebijakan Dividen	Variabel X : Struktur Modal Profitabilitas	Variabel X : Likuiditas Kecukupan Modal  Variabel Y : Kebijakan Dividen	variabel profitabilitas, struktur modal, likuiditas, dan rasio kecukupan modal berdampak secara simultan pada kebijakan dividen. Selanjutnya profitabilitas, struktur modal dan rasio kecukupan modal berdampak positif pada kebijakan dividen, sedangkan likuiditas tidak berdampak pada kebijakan dividen.	Neraca Jurnal Ekonomi Manajemen dan Akuntansi/Vol . 1/No. 2/ E-ISSN : 3025-1192
18	Nazariah, Ramziah, Misni Yanda/2021/Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2015-2019	Variabel X : Struktur Modal Profitabilitas	Variabel X : Ukuran Perusahaan  Variabel Y : Kebijakan Dividen	1. variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. 2. variabel struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.	Jurnal Real Riset/Vol. 3/No. 2/E-ISSN : 2774-7263
19	Jefri Gunawan & Natalia Marchelly/2023/ Pengaruh	Variabel X :	Variabel X :	Berdasarkan penelitian yang dilakukan diketahui	Jurnal akuntansi dan

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	<i>Collateralizable Asset</i> dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Sektor Properti yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2022	Pertumbuhan Perusahaan	<i>Collateralizable Asset</i>  Variabel Y : Kebijakan Dividen	bahwa <i>Growth Potential</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan sektor properti periode 2018-2022	Manajemen Bisnis/Vol. 3/No. 3/E-ISSN 2828-688X
20	Endah Sri Wahyuni/2021/ Pengaruh <i>Leverage</i> , Likuiditas, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen	Variabel X : Pertumbuhan Perusahaan Profitabilitas	Variabel X : <i>Leverage</i> Likuiditas  Variabel Y : Kebijakan Dividen	1. Hasil penelitian hipotesis pada Pertumbuhan Perusahaan menunjukkan positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. 2. Profitabilitas menunjukkan ada pengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.	Jurnal Ekonomika dan Manajemen/Vol. 10/No.1/ E-ISSN : 2252-6226
21	Elisa Tjhoa/2020/ Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> , Pertumbuhan Perusahaan, <i>Cash Ratio</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> , dan <i>Firm Size</i> Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017)	Variabel X : Pertumbuhan Perusahaan <i>Return on Assets</i> <i>Debt to Equity Ratio</i>	Variabel X : <i>Cash Ratio</i> <i>Firm Size</i>  Variabel Y : Kebijakan Dividen	secara simultan, <i>Free Cash Flow</i> , pertumbuhan perusahaan, <i>Return on Assets</i> , <i>Cash Ratio</i> , <i>Debt to Equity</i> , serta ukuran perusahaan atau <i>Firm Size</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pendistribusian laba kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai. Sedangkan secara parsial, variabel independen <i>Free Cash Flow</i> , <i>Cash Ratio</i> dan <i>Firm Size</i> menunjukkan hasil yang signifikan dengan arah positif dalam mempengaruhi Dividend Payout Ratio, dan variabel independen Pertumbuhan Perusahaan dapat secara signifikan mempengaruhi Dividend Payout Ratio dengan arah negatif	ULTIMA <i>Accounting</i> /Vol. 1. 12/No. 1/E-ISSN 2085-4595
22	Zulkifli & Latifah/2021/ Pengaruh <i>Corporate Governance</i> , Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen.	Variabel X : Pertumbuhan Perusahaan Profitabilitas	Variabel X : <i>Corporate Governance</i> Ukuran Perusahaan  Variabel Y :	1. Profitabilitas perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	Jurnal Riset Manajemen/Vol. 8/No. 1/E-ISSN 2624-492X

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
			Kebijakan Dividen	periode tahun 2017 – 2019. 2.Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI peride tahun 2017 – 2019.	
23	Made Sukarti, Rapel, Rosel/2022/ Pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> , Kebijakan Utang, Pertumbuhan Perusahaan dan <i>Collateralizable Assets</i> Terhadap Kebijakan Dividen	Variabel X : Pertumbuhan Perusahaan	Variabel X : <i>Investment Opportunity Set</i> Kebijakan Utang <i>Collateralizabl e Assets</i>	Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan secara parsial, variabel pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.	Balance:Media Informasi dan Akuntansi dan Keuangan/Vol. 14/No.2/E-ISSN 2829-1581
			Variabel Y : Kebijakan Dividen		

### 2.3 Kerangka Pemikiran

Perusahaan merupakan suatu organisasi yang tujuan utamanya adalah mendapatkan laba secara maksimal. Laba tersebut merupakan hasil dari perputaran modal perusahaan yang dikelola oleh para pihak manajemen melalui pertimbangan-pertimbangan agar pengalokasiannya tepat sasaran atau dengan kata lain efisien. Sesuatu dikatakan efisien apabila dicapai dengan usaha yang minim. Dalam konteks Perusahaan, efisiensi terjadi ketika laba yang dicapai secara maksimal dengan pengalokasian dana yang minimal.

Pengalokasian dana ini berkaitan langsung dengan fungsi manajemen perusahaan, khususnya manajemen keuangan. Manajemen keuangan melibatkan sejumlah tugas utama, termasuk pengambilan keputusan terkait investasi,

pendanaan kegiatan usaha, dan distribusi dividen dalam suatu perusahaan (Hasan et al., 2022). Investasi adalah tindakan mengorbankan aset yang dimiliki saat ini dengan harapan memperoleh aset pada masa mendatang dengan nilai yang lebih tinggi. Di Indonesia sendiri, terdapat beberapa bentuk investasi diantaranya deposito, emas, properti, saham, dan reksadana. Namun, di dalam perusahaan, bentuk investasi yang umum dilakukan adalah investasi dalam bentuk ekspansi. Ekspansi dianggap sebagai investasi karena melibatkan penanaman modal untuk memperluas bisnis atau meningkatkan kapasitas produksi perusahaan.

Pengambilan suatu keputusan ekspansi dapat dilakukan berdasarkan kriteria penilaian dan juga faktor yang mendasarinya. Ketika suatu perusahaan ingin melakukan investasi melalui ekspansi, tentunya pihak manajer perlu meninjau kembali dan menetapkan beberapa kriteria penilaian untuk melihat apakah ekspansi ini layak dilakukan atau tidak. Beberapa pengukuran yang dapat dilakukan oleh perusahaan dalam menetapkan acuan keputusan ekspansi ini dapat dilihat dari beberapa aspek diantaranya pengukuran struktur modal dalam mempertimbangkan pembiayaan terhadap perluasan bisnis tersebut apakah mampu atau tidak, pengukuran terhadap profitabilitas untuk melihat bagaimana profit yang akan didapat atas modal yang dikeluarkan, serta potensi perusahaan di masa depan yang dapat diukur dengan pertumbuhan perusahaan (*growth opportunity*).

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang selaras dengan penelitian keputusan ekspansi dengan proksi laba ditahan dan *Dividen Payout Ratio* (DPR) yang menggunakan alat ukur profitabilitas, struktur modal, dan *growth opportunity*. Penelitian yang dilakukan oleh Hardianti (2020) menyatakan bahwa profitabilitas

berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini menggambarkan bahwa perusahaan yang memiliki profit tinggi belum tentu akan menggunakan sebagian labanya untuk dibagikan sebagai dividen karena perusahaan akan memilih menahan labanya dalam bentuk laba ditahan yang dapat digunakan untuk investasi kembali pada aset dimasa depan.

Penelitian Ginanjar, (2022) menyebutkan bahwa struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memilih pembiayaan dengan modal sendiri atau pendanaan dari hasil operasi perusahaan berbentuk laba ditahan daripada pembiayaan dari pihak luar dan hal ini sejalan dengan *packing order theory*.

Disisi lain, penelitian yang dilakukan oleh Tjhoa (2020), yang menyebutkan Perusahaan yang sedang dalam fase pertumbuhan akan lebih banyak membutuhkan dana untuk ekspansi atau memperluas usahanya dibandingkan dengan perusahaan yang sudah pada tahap *maturity*. Dalam memilih sumber pendanaan, tentunya manajemen akan terlebih dulu memilih pendanaan dengan biaya yang lebih murah, yaitu pendanaan internal. Dengan demikian, laba yang diperoleh perusahaan akan lebih dialokasikan untuk mendanai pertumbuhan perusahaan, daripada dibagikan kepada investor dalam bentuk dividen tunai. Dengan demikian, semakin tinggi pertumbuhan perusahaan, maka potensi pembagian dividen tunai akan semakin kecil.

Pada penelitian ini peneliti menggunakan profitabilitas, struktur modal, dan *growth opportunity* sebagai alat ukur dalam pengambilan keputusan ekspansi pada

perusahaan sektor *retail* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Oleh karena itu, penting dilakukannya penelitian mengenai keputusan ekspansi guna mengetahui kelayakan rencana investasi dalam bentuk keputusan ekspansi perluasan bisnis perusahaan untuk meminimalisir risiko yang akan ditanggung oleh perusahaan, mengingat adanya fenomena kontradiksi ditengah deflasi perekonomian dan inflasi dengan keadaan beberapa sektor *retail* yang melakukan keputusan ekspansi.

Dengan melakukan penelitian ini, peneliti berharap perusahaan mampu membuat rencana investasi dalam bentuk keputusan ekspansi dengan matang sehingga dapat terhindar dari risiko kerugian. Adanya pengukuran terkait profitabilitas, struktur modal, dan *growth opportunity* diharapkan perusahaan dapat lebih bijak dalam mengambil keputusan yang didasari oleh beberapa pertimbangan tersebut. Berdasarkan beberapa uraian diatas dan beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan topik yang diangkat, maka dapat digambarkan suatu kerangka pemikiran teoritis yang menyatakan bahwa keputusan ekspansi suatu perusahaan dapat dipertimbangkan melalui profitabilitas, struktur modal, dan *growth opportunity*.

## 2.4 Hipotesis

Dari kerangka pemikiran tersebut, maka hipotesis yang diajukan oleh penulis adalah sebagai berikut :

H<sub>1</sub> : Profitabilitas berpengaruh terhadap keputusan ekspansi pada perusahaan sektor *retail* di Bursa Efek Indonesia.

- H<sub>2</sub> : Struktur modal berpengaruh terhadap keputusan ekspansi pada perusahaan sektor *retail* di Bursa Efek Indonesia.
- H<sub>3</sub> : *Growth Opportunity* berpengaruh terhadap keputusan ekspansi pada perusahaan sektor *retail* di Bursa Efek Indonesia.