

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG BERPENGARUH TERHADAP KEPUTUSAN
INVESTASI PADA PERUSAHAAN PERBANKAN DI BURSA EFEK INDONESIA**

TAHUN 2012-2014



SKRIPSI

**Diajukan Untuk Melengkapi Salah Satu Tugas dan Memenuhi Syarat
Guna Memperoleh Derajat Sarjana Strata-1 Ilmu Ekonomi
Program Studi Manajemen Keuangan Fakultas Ekonomi
Universitas Sebelas Maret
Surakarta**

Disusun oleh :

LOLITA KUMALA HAYATI

NIM . F1214046

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN
FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS SEBELAS MARET
SURAKARTA**

2016

ABSTRAKSI

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG BERPENGARUH TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI PADA PERUSAHAAN PERBANKAN DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2012-2014

Oleh:

LOLITA KUMALA HAYATI
NIM. F1214046

Dalam penelitian ini penulis mempunyai tujuan untuk mengetahui pengaruh variabel likuiditas, kesempatan investasi, profitabilitas, dan hutang terhadap keputusan investasi. Hipotesis dalam penelitian ini adalah: diduga likuiditas, kesempatan investasi, profitabilitas, dan hutang berpengaruh terhadap keputusan investasi. Populasi dalam penelitian ini semua perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. Jumlah sampel dalam penelitian ini sebanyak 28 perusahaan. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif, uji hipotesis yang terdiri dari uji regresi linier berganda, uji t, uji F dan uji koefisien determinasi.

Hasil analisa data dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa Likuiditas dan Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. Kesempatan investasi dan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.

Kata Kunci : likuiditas, kesempatan investasi, profitabilitas, hutang dan keputusan investasi.

ABSTRACT

ANALYSIS OF FACTORS AFFECTING THE INVESTMENT DECISION IN BANKING IN INDONESIA STOCK EXCHANGE IN 2012-2014

By:

LOLITA KUMALA HAYATI
NIM. F1214046

This research has the objective to determine the effect of variable liquidity, investment opportunities, profitability and debt to investment decisions. The hypothesis in this study are: alleged liquidity, investment opportunities, profitability and debt influence on investment decisions. The population in this study all banking companies listed in Indonesia Stock Exchange 2012-2014. The number of samples in this study as many as 28 companies. Analysis of the data used in this research is descriptive analysis, hypothesis testing consisting of multiple linear regression, t test, F test and coefficient of determination. The results of data analysis in this study can be concluded that Liquidity and Profitability significantly influence investment decisions in the banking companies listed in Indonesia Stock Exchange 2012-2014. Investment opportunities and debt does not significantly influence the investment decision on banking companies listed in Indonesia Stock Exchange 2012-2014.

Keywords : liquidity, investment opportunities, profitability, debt and investment decisions.

HALAMAN PERSETUJUAN

Skripsi dengan Judul:

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG BERPENGARUH TERHADAP
KEPUTUSAN INVESTASI PADA PERUSAHAAN PERBANKAN
DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2012-2014**

Surakarta, Oktober 2016
Disetujui dan diterima oleh
Dosen Pembimbing



Dra. Ig Sri Seventi. M. Si
NIP. 19550731 198203 2 001

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi dengan judul:

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG BERPENGARUH TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI PADA PERUSAHAAN PERBANKAN DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2012-2014

Atas nama mahasiswa : Lolita Kumala Hayati

Telah disetujui dan diterima dengan baik oleh tim penguji skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sebelas Maret untuk melengkapi tugas-tugas dan memenuhi syarat-syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Manajemen Universitas Sebelas Maret.

Tim Penguji :

Dra. Ig Sri Seventi. M. Si

()

Heru Agustanto, SE, ME

()

Muh Juan Suam Toro, SE, M.Si

()

Disahkan oleh

Ketua Jurusan Manajemen


Reza Rahardian, SE., M.Si.
JURUSAN MANAJEMEN
NIP. 19740609 20012 1 001

SURAT PERNYATAAN

Yang bertandatangan di bawah ini mahasiswa Fakultas Ekonomi dan
Bisnis Universitas Sebelas Maret :

Nama : Lolita Kumala Hayati

NIM. : F1214046

Program Studi : MANAJEMEN

Judul Skripsi : ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG BERPENGARUH
TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI PADA
PERUSAHAAN PERBANKAN DI BURSA EFEK
INDONESIA TAHUN 2012-2014

Menyatakan dengan sebenarnya, bahwa Skripsi yang saya buat ini adalah
banar-benar merupakan hasil karya sendiri dan bukan merupakan hasil
jiplakan/salinan/saduran dari karya orang lain.

Apabila ternyata dikemudian hari terbukti pernyataan ini tidak benar, maka
saya bersedia menerima sanksi akademik berupa penarikan ijazah dan
pencabutan gelar sarjananya.

Surakarta, Oktober 2016

Mahasiswa,



(LOLITA KUMALA HAYATI)

MOTTO

3 Hal dalam hidup yang paling berharga, yaitu : cinta, kepercayaan, dan persahabatan. Hal- hal yang anda ciptakan dalam benak adalah hal – hal yang akan terwujud. Pastikan anda hanya memikirkan hal- hal yang positif

(Tung Desem Waringin)

Kesabaran dapat memberikan pelajaran dalam hidupmu termasuk kesuksesan dan kebahagiaan

(Lolita Kumala)

Pendidikan mempunyai akar yang pahit, tapi buahnya manis

(Aristoteles)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Ku persembahkan karya ini untuk:

1. Allah SWT yang memberikan suatu takdir baik sehingga penulis bisa menyelesaikan karya ini. Nabi Muhammad SAW teladan hidup, prinsip hidupmu membuat kemudahan hidupku
2. Kedua orang tuaku, Ayah dan Ibu tercinta yang selalu memberikan dukungan baik dalam hal nasihat, materi, dan do'a yang tak pernah berhenti untuk kelancaran dan kemudahan dalam penulisan karya ini.
3. Ibu Dra. Ig Sri Seventi. M. Si selaku pembimbing yang telah selalu memberikan semangat, nasehat, masukan untuk kelancaran proses penyusunan penelitian saya.
4. Kakak yang selalu memberikan arahan dan selalu memberikan semangat untuk segera menyelesaikan karya ini.
5. Sahabat sekaligus orang terkasih Olivia Vindy dan Evan Nurdiansyah yang telah banyak membantu dalam menyelesaikan karya ini.
6. Sahabatku seperjuangan di S1 Manajemen Transfer 2014 Nanette Indira, Rizky Aditya, Fajar Sidiq, Fandhi Anjas, Reynaldi Aziz, Faisal Hakim, Filipus Ferry, Aji Tri, Aji Purnomo, Roin Fatoni, Wulan, Renatha Dewi dan masih banyak yang tidak bisa saya sebutkan semuanya yang saling memberi semangat satu sama lain, saling menguatkan satu sama lain bahwa kita bisa lulus sama-sama, saling menghibur dan membantu ketika satu sama lain menemui kesulitan. Terimakasih semuanya.
7. Keluarga besar White Car Indonesia regional Soloraya yang memberikan semangat serta doanya untuk segera menyelesaikan dan cepat lulus.

Penulis menyadari bahwa tidak semua dapat dituliskan dalam halaman persembahan ini, namun penulis mengucapkan terimakasih kepada pihak-pihak yang telah membantu dalam penyusunan penelitian skripsi ini.

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT atas segala rahmat-Nya yang dilimpahkan pada kita semua, meskipun dengan kemampuan dan waktu yang sangat terbatas akhirnya penulis mampu untuk menyelesaikan skripsi yang berjudul “ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG BERPENGARUH TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI PADA PERUSAHAAN PERBANKAN DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2012-2014”.

Penyusunan skripsi ini tidak akan berhasil dengan baik tanpa adanya bantuan, dorongan dan bimbingan dari berbagai pihak. Dalam kesempatan ini penulis dengan rendah hati menyampaikan terima kasih yang tak terhingga kepada pihak-pihak yang secara langsung maupun tidak langsung telah membantu hingga tersusunnya tugas akhir ini, khususnya kepada :

1. Ibu Dr. Hunik Sri Runing Sawitri, M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sebelas Maret Surakarta.
2. Bapak Reza Rahardian, SE., M.Si., selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sebelas Maret Surakarta.
3. Dra. Ig Sri Seventi. M. Si, selaku dosen pembimbing skripsi yang telah memberikan bimbingan hingga terselesaikannya skripsi ini.
4. Dra. Ig Sri Seventi. M. Si, selaku dosen pembimbing akademik yang telah memberikan pengarahan selama melakukan perkuliahan.

5. Seluruh staf dan karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sebelas Maret Surakarta, yang telah memberikan bantuan administratif kepada penulis.
6. Semua pihak yang tidak dapat kami sebutkan satu persatu yang telah membantu hingga terselesaikannya penelitian ini.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan laporan penelitian ini masih jauh dari sempurna, oleh karena itu kritik dan saran yang konstruktif dari berbagai pihak sangat penulis harapkan demi kesempurnaan laporan penelitian ini.

Surakarta, Oktober 2016

Penulis,

(LOLITA KUMALA HAYATI)

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
ABSTRAKSI	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iv
HALAMAN PENGESAHAN	v
HALAMAN PERNYATAAN	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN	vii
HALAMAN MOTTO	viii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB I : PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Rumusan Masalah	8
1.3. Tujuan Penelitian	9
1.4. Manfaat Penelitian	9
BAB II : TINJAUAN PUSTAKA	10
2.1. Landasan Teori	10
2.1.1. <i>Pecking Order Theory</i>	10
2.1.2. <i>Signaling Theory</i>	11

	2.1.3. Investasi	13
	2.1.4. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi	19
	2.2. Penelitian Terdahulu	23
	2.3. Kerangka Teoretis/Model Penelitian.....	29
	2.4. Rumusan Hipotesis	29
BAB III	: METODE PENELITIAN	32
	3.1. Jenis Penelitian	32
	3.2. Variabel Penelitian	32
	3.3. Definisi Operasional Variabel	33
	3.3.1. Keputusan Investasi	33
	3.3.2. Likuiditas	34
	3.3.3. Kesempatan Investasi	34
	3.3.4. Profitabilitas	35
	3.3.5. Hutang	35
	3.4. Populasi dan Sampel	35
	3.5. Jenis dan Sumber Data	36
	3.6. Teknik Pengumpulan Data	37
	3.7. Metode Analisis Data	38
	3.7.1. Analisis Deskriptif	38
	3.7.2. Uji Ketepatan Model	38
	3.7.3. Uji Statistik	38
	3.7.3.1. Uji Asumsi Klasik	38

	3.7.3.2. Analisis Regresi	43
	3.7.3.3. Uji F (Uji Hipotesis Simultan).....	43
	3.7.3.4. Uji t (Uji Hipotesis Parsial)	44
BAB IV	: HASIL PENELITIAN DAN ANALISIS DATA	46
	4.1. Hasil Penelitian	46
	4.1.1. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia	46
	4.1.2. Gambaran Umum Perusahaan Perbankan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia..	51
	4.2. Analisis Data	57
	4.2.1. Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	57
	4.2.2. Hasil Uji Asumsi Klasik	62
	4.2.3. Hasil Uji Regresi Linier Berganda	66
	4.2.4. Uji Hipotesis Secara Parsial dengan Uji t	68
	4.2.5. Uji Hipotesis Secara Simultan dengan Uji F (<i>F</i> <i>test</i>)	73
	4.2.6. Uji Koefisien Determinasi	75
	4.3. Pembahasan	77
BAB IV	: KESIMPULAN DAN SARAN	82
	1.1. Kesimpulan	82
	1.2. Keterbatasan Penelitian	83
	1.3. Saran	83
	1.4. Implikasi	84

DAFTAR PUSTAKA	85
LAMPIRAN.	87

DAFTAR TABEL

Tabel IV.1.	: Hasil Statistik Deskriptif	56
Tabel IV.2.	: Hasil Uji Multikolinieritas	61
Tabel IV.3.	: Hasil Uji Autokorelasi	62
Tabel IV.4.	: Hasil Uji Heteroskedastisitas	63
Tabel IV.5.	: Hasil Uji Normalitas	63
Tabel IV.6.	: Hasil Uji Regresi Linier Berganda	64
Tabel IV.7.	: Hasil Uji Koefisien Determinasi	75

DAFTAR GAMBAR

Gambar II.1.	: Kerangka Pemikiran	29
--------------	----------------------------	----

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 : Tabulasi Data Penelitian
- Lampiran 2 : Hasil Uji Statistik Deskriptif
- Lampiran 3 : Hasil Uji Asumsi Klasik
- Lampiran 4 : Hasil Uji Regresi Linier Berganda

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan salah satu komponen penting dalam perekonomian dunia saat ini. Banyak perusahaan yang memanfaatkan pasar modal sebagai media untuk menyerap investasi sebagai upaya memperkuat posisi keuangannya. Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara investor (pemodal) dengan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen keuangan. Dalam rangka melaksanakan kegiatan investasi tersebut, investor perlu mengambil keputusan investasi. Keputusan investasi yang dimaksud ialah keputusan untuk membeli, menjual, ataupun mempertahankan kepemilikan saham (Cahyadin dan Milandari, 2009; Puspitaningtyas, 2012; Vyas, 2012).

Konsep mengenai investor (individu) yang rasional dalam teori pengambilan keputusan bermakna bahwa dalam mengambil keputusan, tindakan yang dipilih adalah tindakan yang akan menghasilkan utilitas (utility) tertinggi yang diharapkan (Puspitaningtyas, 2012; Shahzad dkk., 2013). Investor yang rasional akan melakukan analisis dalam proses pengambilan keputusan investasi. Analisis yang dilakukan antara lain dengan mempelajari laporan keuangan perusahaan, serta mengevaluasi kinerja bisnis

perusahaan. Tujuannya ialah keputusan investasi yang diambil akan memberikan kepuasan (utility) yang optimal. Pengambilan keputusan secara umum merupakan fenomena yang kompleks, meliputi semua aspek kehidupan, mencakup berbagai dimensi, dan proses memilih dari berbagai pilihan yang tersedia. Teori pengambilan keputusan didasari oleh konsep kepuasan, bahwa utilitas merupakan jumlah dari kesenangan atau kepuasan relatif yang dicapai, dengan jumlah ini individu dapat menentukan meningkat atau menurunnya utilitas dalam upaya meningkatkan kepuasan.

Berdasarkan konsep ini, setiap tindakan individu bertujuan untuk memaksimalkan jumlah utilitas untuk mencapai kepuasan. Demikian halnya, pengambilan keputusan investasi oleh investor dilakukan secara rasional dalam rangka memaksimalkan utilitasnya. Para investor secara rata-rata memanfaatkan informasi akuntansi keuangan sebagai pertimbangan dalam keputusan investasinya (Na'im, 2010; Puspitaningtyas, 2012).

Pada umumnya, dalam proses pengambilan keputusan investasi, investor mempertimbangkan faktor informasi akuntansi. Informasi akuntansi diprediksi memiliki nilai relevansi, karena informasi akuntansi secara statistik berhubungan dengan nilai pasar. Relevansi nilai informasi akuntansi didefinisikan sebagai kemampuan menjelaskan (explanatory power) nilai suatu perusahaan berdasarkan informasi akuntansi. Relevansi nilai diarahkan untuk menginvestigasi

hubungan empirik antara nilai-nilai pasar saham (stock market values) dengan berbagai angka (nilai) informasi akuntansi yang dimaksudkan untuk menilai manfaat angka-angka tersebut dalam penilaian fundamental perusahaan (Puspitaningtyas, 2012).

Banyak aset-aset yang dapat dijadikan sebagai media investasi. Pada umumnya aset-aset finansial terdapat di dunia perbankan dan juga di pasar modal, yang di Indonesia dikenal dengan Bursa Efek Indonesia (BEI). Beberapa contoh dari aset finansial adalah instrumen pasar uang, obligasi, saham, dan reksa dana. Setiap jenis investasi memiliki beberapa karakteristik tersendiri, yaitu potensi imbal hasil yang didapatkan, tingkat risiko investasi, jangka waktu investasi ideal, kemudahan untuk mencairkan investasi, dan jumlah modal yang dibutuhkan.

Peran manajemen keuangan dalam perusahaan adalah melakukan pengambilan keputusan. Keputusan-keputusan tersebut antara lain keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Keputusan investasi bagi pemegang saham sangat penting karena investasi dijadikan indikator eksistensi perusahaan yang apabila tidak adanya investasi baru maka perusahaan tersebut tidak memiliki prospek positif. Keputusan investasi adalah suatu kebijakan atau keputusan yang diambil untuk menanamkan modal pada satu atau lebih aset untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Dengan demikian perlunya bagi pihak manajemen untuk

mempertimbangkan faktor-faktor apa saja yang akan mempengaruhi keputusan investasi dalam memilih peluang investasi yang baik bagi perusahaan.

Menurut Hidayat (2010), penggunaan modal dalam perusahaan yang dialokasikan untuk kegiatan investasi adalah dana yang dikeluarkan perusahaan, dengan pengeluaran modal perusahaan akan memperoleh manfaat lebih dari satu tahun. Motif dasar pengeluaran modal adalah untuk ekspansi, penggantian, atau memperbaharui aktiva tetap atau mencari manfaat yang mungkin less tangible dalam jangka panjang. Pengeluaran modal merupakan bagian dari penganggaran modal (*capital budgeting*).

Capital budgeting ini menjelaskan perlunya diperhatikan nilai waktu uang sewaktu melakukan keputusan investasi, meskipun diakui bahwa penentuan tingkat bunga yang layak dalam perhitungan nilai sekarang (*present value*) tidaklah mudah, konsep capital budgeting memberikan dasar bagi teori penilaian. Alat analisa penganggaran modal memiliki berbagai metode, antara lain adalah nilai tunai bersih (*net present value*), tingkat pengembalian internal (*internal rate of return*), *pay back period* dan sebagainya.

Dengan alat analisis ini manajer keuangan dapat menentukan apakah tingkat pengembalian atas investasi pada aktiva nyata mampu menutupi biaya penggunaan dana. Apabila hasil dari analisis penganggaran modal menunjukkan bahwa tingkat pengembalian atas

aktiva nyata mampu menutupi biaya penggunaan dana maka manajemen akan merealisasikan keputusan investasi dan keputusan pendanaan. Setelah manajemen keuangan mampu memilih dan menentukan jumlah dana yang dibutuhkan dalam melakukan investasi pada aktiva nyata, maka tanggung jawab manajemen keuangan adalah mencari sumber dana untuk membiayai investasi pada aktiva nyata atau disebut keputusan pendanaan (*financing decisions*). Keterkaitan antara keputusan investasi dan keputusan pendanaan juga dipengaruhi oleh likuiditas. Keputusan investasi yang dibuat perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan menghasilkan kas yang dapat memenuhi kebutuhan jangka panjang maupun jangka pendek atau yang disebut likuiditas perusahaan (Hidayat, 2010).

Menurut Hidayat (2010:460) bahwa adanya keterkaitan antara likuiditas dengan keputusan investasi pada perusahaan-perusahaan di Amerika Serikat. Bukti empiris di Indonesia ditunjukkan oleh Hidayat (2010) yang menemukan bahwa likuiditas berhubungan positif dengan keputusan investasi. Sebaliknya penelitian yang dilakukan oleh Wahyuningsih (2001) menunjukkan bahwa likuiditas berhubungan negatif terhadap keputusan investasi. Dimana pengaruh likuiditas terhadap keputusan investasi, hanya perusahaan yang memiliki likuiditas baik yang akan membagikan labanya kepada pemegang saham dalam bentuk tunai (Suharli:2007). Sebaliknya, pihak

manajemen perusahaan akan menggunakan potensi likuiditas yang ada untuk melunasi kewajiban jangka pendek ataupun mendanai operasi perusahaannya, dengan likuiditas yang baik nantinya akan menarik minat investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

Beberapa penelitian yang diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Hidayat (2010) menunjukkan kesempatan investasi dapat mempengaruhi

keputusan investasi. Kesempatan investasi sendiri tidak dapat diamati secara langsung dari luar. Menurut Hidayat (2010:459) yang menjelaskan pada penelitian terdahulu yaitu Kallapur dan Trombley (1999) bahwa kesempatan investasi perusahaan tidak dapat diobservasi untuk pihak-pihak di luar perusahaan sehingga diperlukan suatu proksi untuk melihatnya. Myers (1977) dalam Hasnawati (2005:118) menyatakan keputusan investasi diamati dengan mempergunakan set kesempatan investasi (investment opportunity set) yang menunjukkan lebih luas mana nilai perusahaan yang nantinya tergantung pada pengeluaran perusahaan dimasa yang akan datang.

Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan, jadi dikatakan profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi (Birmingham dan

Gapenski:2006). Hubungan profitabilitas berkaitan dengan keputusan-keputusan antara lain keputusan investasi yaitu sebagai pengaturan anggaran dan proyeksi keuntungan. Penelitian yang dilakukan Saragih (2008) menunjukkan profitabilitas (ROI) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap keputusan investasi. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan Hasibuan (2005) yaitu negatif dan signifikan, dan penelitian yang dilakukan Wahyuningsih (2001) yaitu profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap keputusan investasi.

Hutang adalah kewajiban perusahaan yang timbul dari transaksi pada waktu yang lalu dan harus dibayar dengan kas, barang atau jasa pada waktu yang akan datang (Jusup, 2001;2009) dalam Saragih (2008). Penggunaan sumber dana eksternal yang berupa hutang lebih disukai daripada penerbitan saham baru. Sebesar apapun sebuah perusahaan kebijakan pendanaan dari luar perusahaan berupa hutang akan menjadi pilihan strategis. Apabila digunakan sumber dana eksternal maka urutan yang disarankan adalah laba ditahan, kemudian penggunaan hutang, dan yang akhir penerbitan saham baru. Penggunaan hutang dimaksudkan agar menekan risiko-risiko yang nantinya akan muncul, dan mengingat risiko-risiko tersebut juga berdampak pada kesempatan perusahaan untuk melakukan investasi atau kesempatan untuk bertumbuh.

Penelitian yang dilakukan Saragih (2008) menunjukkan hutang berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

Terkait dengan uraian permasalahan di atas, maka dalam penelitian ini peneliti bermaksud mengangkat permasalahan yang berkaitan dengan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi keputusan investasi, khususnya pada perusahaan perbankan yang ada di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2012-2014. Untuk itu dalam penelitian ini diberi judul: "**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG BERPENGARUH TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI PADA PERUSAHAAN PERBANKAN DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2012-2014**".

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah di atas, maka ditetapkan permasalahan yang hendak dibahas dalam penelitian ini diantaranya yaitu :

1. Apakah variabel likuiditas berpengaruh terhadap keputusan investasi?
2. Apakah variabel kesempatan investasi berpengaruh terhadap keputusan investasi?
3. Apakah variabel profitabilitas berpengaruh terhadap keputusan investasi?
4. Apakah variabel hutang dapat berpengaruh terhadap keputusan investasi?
5. Apakah variabel likuiditas, kesempatan investasi, profitabilitas, dan hutang secara simultan berpengaruh terhadap keputusan investasi?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian bertujuan untuk mengetahui :

1. Pengaruh variabel likuiditas terhadap keputusan investasi.
2. Pengaruh variabel kesempatan investasi terhadap keputusan investasi.
3. Pengaruh variabel profitabilitas terhadap keputusan investasi.
4. Pengaruh variabel hutang terhadap keputusan investasi.
5. Pengaruh variabel likuiditas, kesempatan investasi, profitabilitas, dan hutang secara simultan terhadap keputusan investasi

1.4. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai berikut

1. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian diharapkan dapat menjadi dasar untuk mengembangkan penelitian lebih lanjut mengenai keputusan investasi.

2. Bagi Investor

Dapat mengetahui peluang-peluang investasi yang ada di dalam setiap perusahaan dan memilih perusahaan yang tepat untuk menanamkan modalnya, terutama untuk mengetahui kecenderungan emiten dalam mengambil keputusan investasi.

3. Bagi Emiten

Untuk memberikan wacana tambahan dan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam penentuan pengambilan keputusan investasi yang akan diambil.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. *Pecking Order Theory*

Teori pecking order theory diperkenalkan pertama kali oleh Donaldson (1961) dan penamaan Pecking Order Theory oleh Myers (1984). Myers & Majluf (1984) dalam Sriwardhany (2006) menyatakan teori ini didasarkan bahwa penggunaan sumber dana internal lebih murah dibandingkan sumber dana eksternal. Dalam *pecking order theory*, sumber pendanaan dari dalam perusahaan (*internal financing*) lebih didahulukan daripada sumber pendanaan dari luar perusahaan (*external financing*). Urutan pendanaan dalam teori ini adalah laba ditahan, hutang dan yang terakhir adalah penerbitan saham. Dalam hal perusahaan menggunakan pendanaan dari luar, pinjaman (*debt*) lebih diutamakan daripada pendanaan dengan tambahan modal dari pemegang saham baru (*external equity*). Selanjutnya *Pecking Order Theory* menjadi teori yang lebih luas setelah adanya dukungannya kuat dari studi Baskin (1989).

Pecking Order Theory memberikan argumentasi yang berbeda melalui adanya *information asymmetry*. *Information asymmetries* antara pihak internal dan pihak eksternal pada perusahaan yang besar cenderung lebih sedikit dibandingkan dengan perusahaan kecil. Dengan kata lain, informasi pada perusahaan besar bersifat lebih transparan atau lebih mudah diakses oleh pihak luar. Demi meningkatkan nilai perusahaan,

perusahaan dipacu untuk tumbuh dengan cara menggunakan kesempatan investasi sebaik-baiknya. Semakin besar dana yang dimiliki oleh perusahaan, maka semakin besar kesempatan investasi yang bisa dilakukan oleh perusahaan. Dimana semakin tinggi peluang pertumbuhan, semakin tinggi profitabilitas yang memungkinkan perusahaan menggunakan laba ditahan sebagai sumber pendanaan dan penggunaan hutang yang kecil. Menurut Myers (1984); dan Myers & Majluf (1984), dengan asumsi bahwa profitabilitas relatif konstan, teori *pecking order* memperkirakan bahwa *good investment* memiliki efek positif.

Hasil penelitian yang konsisten dengan *pecking order theory* dilakukan oleh Baskin (1989) yang memperlihatkan bahwa rasio hutang berhubungan terbalik dengan kemampuan laba perusahaan. Temuan ini menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki kemampuan laba (profitabilitas) yang lebih baik akan lebih banyak menggunakan dana internal. Semakin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan, semakin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai perluasan. Dengan begitu semakin besar kebutuhan dana di masa mendatang, semakin mungkin perusahaan menahan pendapatan.

2.1.2. Signaling Theory

Menurut Myers (1984), *Signaling theory* adalah asumsi bahwa manajer memiliki informasi yang lebih baik mengenai kesempatan investasi perusahaannya daripada investor dan tindakan manajer didasarkan pada kepentingan terbaik untuk para pemegang saham yang ada. Ada informasi tertentu yang hanya

diketahui oleh manajer, sedangkan pemegang saham mengetahui informasi tersebut sehingga terdapat informasi yang tidak simetri (*asymmetric information*) antara manajer dan pemegang saham. Akibatnya, ketika struktur modal perusahaan mengalami perubahan, hal itu dapat membawa informasi kepada pemegang saham yang akan mengakibatkan nilai perusahaan berubah. Dengan kata lain, perilaku manajer dalam hal menentukan struktur modal, dapat dianggap sebagai sinyal oleh pihak luar.

Brigham dan Houston (2001) menyatakan bahwa sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan modal baru dengan cara menggunakan hutang.

Teori sinyal ini membahas bagaimana seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen (*agent*) disampaikan kepada pemilik modal (*principle*). Peluang pertumbuhan perusahaan yang tinggi dan tingkat profitabilitas yang baik dapat menjadi sinyal yang positif karena dianggap sebagai hasil yang diperoleh dari keputusan investasi yang diambil perusahaan dengan NPV positif. Selanjutnya Fama dan French (1998) dalam Hasnawati (2005), menemukan bahwa investasi yang dihasilkan dari leverage memiliki informasi yang positif tentang perusahaan di masa yang akan datang dan berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

Leverage yang tinggi menggambarkan kebijakan/keputusan investasi yang menyimpang (Sandiar:2012). Perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan yang baik juga memiliki tingkat leverage yang rendah, namun menurut Fatmasari (2011) perusahaan dengan *growth opportunity* yang tinggi ketika dihadapkan kesempatan investasi pada proyek dengan NPV positif, dimana free cash flownya yang rendah dan asset in place yang kecil, membutuhkan penggunaan dana dalam jumlah yang besar, maka perusahaan akhirnya cenderung mengambil hutang dibandingkan dengan menegluarkan saham baru karena biaya emisi saham baru lebih besar daripada biaya hutang. Tetapi penggunaan hutang yang tinggi dengan tidak hati-hati karena ada kecenderungan perilaku opportunistik oleh manajer yang mengakibatkan asimetri informasi yang terjadi antara pemegang saham dengan manajer sehingga menyebabkan konflik keagenan, dan konflik antara keduanya dapat dihindari dengan cara mengurangi hutang.

2.1.3. Investasi

1. Pengertian Investasi

Investasi sebagai komitmen menanamkan sejumlah dana pada satu atau lebih aset selama beberapa periode pada masa mendatang. Dana yang diinvestasikan di pasar modal adalah “dana lebih”, bukan dana yang akan digunakan untuk keperluan sehari-hari dan juga bukan dana yang digunakan sebagai dana cadangan atau dana untuk keperluan darurat. Tujuan dari investasi haruslah jelas, dari apa saja tujuan

melakukan investasi di pasar modal, membuat skala prioritas manakah yang paling penting, tingkat toleransi terhadap risiko dan jangka waktu investasi.

2. Penggolongan investasi

Saragih (2008) menyatakan investor dapat melakukan investasi pada berbagai jenis aset baik aset riil maupun aset finansial. Beberapa penggolongan investasi antara lain :

a. Investasi jangka panjang

Investasi jangka panjang adalah investasi dalam bentuk saham, obligasi, tanah, dan bentuk lain yang dimiliki investor dalam jangka waktu lebih dari satu tahun. Investasi jangka panjang itu sendiri terdiri dari investasi dalam sekuritas, seperti obligasi, saham biasa, atau wesel jangka panjang. Investasi dalam harta tetap berwujud yang saat ini digunakan dalam spekulasi seperti tanah yang ditahan untuk spekulasi. Investasi yang disisihkan untuk dana khusus, seperti dana pelunasan, dana pensiun atau dana yang digunakan untuk perluasan pabrik, dan nilai penyerahan kas dari asuransi jiwa. Investasi dalam anak perusahaan yang tidak dikonsolidasi.

b. Investasi jangka pendek

Investasi jangka pendek adalah investasi dalam bentuk surat-surat berharga yang dimiliki investor dalam jangka waktu yang relatif pendek. Pengaturan investasi yang efektif perlu memperhatikan faktor-faktor berikut :

- 1) Adanya usulan-usulan investasi.
- 2) Estimasi arus kas dari usul-usul investasi tersebut.

- 3) Evaluasi arus kas tersebut.
- 4) Memilih proyek-proyek yang sesuai dengan kriteria tertentu.
- 5) Monitoring dan penilaian terus menerus terhadap proyek investasi setelah investasi dilaksanakan.

3. Macam-Macam Bentuk Investasi

Beberapa macam bentuk investasi antara lain :

- a. Investasi pada asset riil (*Real Assets*) misalnya : tanah, emas, mesin, bangunan dan lain-lain.
- b. Investasi pada asset finansial (*financial assets*):
 - 1) Investasi di pasar uang : deposito, sertifikat BI, dan lain-lain.
 - 2) Investasi di pasar modal : saham, obligasi, opsi, warrant dan lain-lain.

4. Sumber dana untuk investasi:

- a. Asset yang dimiliki saat ini.
- b. Pinjaman dari pihak lain.
- c. Tabungan.

5. Pengertian Keputusan investasi

Keputusan Investasi adalah suatu kebijakan atau keputusan yang diambil untuk menanamkan modal pada satu atau lebih aset untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang atau permasalahan bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana kedalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang. Secara singkat keputusan investasi yaitu penggunaan dana yang bersifat jangka panjang. Bentuk,

macam dan komposisi dari investasi akan mempengaruhi dan menunjang tingkat keuntungan di masa depan yang diharapkan dari investasi tersebut tidak dapat diperkirakan secara pasti. Oleh karena itu investasi akan mengandung risiko atau ketidakpastian. Risiko dan hasil yang diharapkan dari investasi itu akan mempengaruhi pencapaian tujuan, kebijakan, maupun nilai perusahaan. Dalam pengambilan keputusan investasi, opportunity cost merupakan pendapatan atau penghematan biaya yang dikorbankan sebagai akibat dipilihnya alternatif tertentu.

6. Kriteria Keputusan Investasi

Menurut Hasibuan (2005) dalam Saragih (2008) terdapat dua macam bentuk keputusan investasi yaitu keputusan penyaringan adalah keputusan yang berdasarkan pada ukuran tertentu. Kemudian keputusan preferensi adalah keputusan investasi yang didasarkan pada beberapa alternatif tindakan yang saling bersaing.

Proses investasi menunjukkan bagaimana seharusnya seorang investor membuat keputusan investasi sekuritas yang bisa dipasarkan, seberapa ekstensif dan kapan sebaiknya dilakukan. Untuk mengambil keputusan tersebut diperlukan langkah-langkah sebagai berikut:

a. Penentuan Kebijakan Investasi

Langkah pertama, menentukan kebijakan investasi, meliputi penentuan tujuan investor berinvestasi dan banyaknya kekayaan yang dapat diinvestasikan. Karena terdapat hubungan positif antara risiko dan return untuk

strategi investasi, bukan suatu hal yang tepat bagi seorang investor untuk berkata bahwa tujuannya adalah memperoleh keuntungan. Yang lebih tepat bagi seorang investor dalam kondisi seperti ini adalah menyatakan tujuannya untuk memperoleh banyak keuntungan dengan memahami bahwa ada kemungkinan terjadinya kerugian.

Tujuan investasi seharusnya dinyatakan dalam risiko maupun return. Langkah dalam proses investasi ini juga meliputi identifikasi dengan mengklasifikasi aset keuangan yang akan dimasukkan ke portofolio. Identifikasi ini didasarkan pada beberapa hal: tujuan investasi, jumlah kekayaan yang akan diinvestasikan, dan status pajak dari investor. Menurut Helfert (1993:139) mengemukakan dalam portofolio investasi, komitmen modal dilakukan untuk menerima arus kas masuk di masa depan dalam bentuk dividen, bunga, dan pemulihan akhir dari pokok modal melalui penjualan piranti investasi, yang nilai pasarnya sewaktu-waktu bisa naik atau turun. Kebijakan investasi merupakan titik pijakan bagi proses investasi. Akan tetapi, kebijakan tersebut merupakan langkah yang menerima perhatian paling sedikit dari pada investor.

b. Melakukan Analisis Sekuritas

Langkah kedua dalam proses investasi adalah melakukan analisis sekuritas, yang meliputi penelitian terhadap sekuritas secara individual (atau beberapa kelompok sekuritas) yang masuk ke dalam kategori luas aset keuangan yang telah diidentifikasi sebelumnya. Salah satu

tujuan melakukan penilaian tersebut adalah untuk mengidentifikasi sekuritas yang salah harga.

c. Membentuk Portofolio

Langkah ketiga dalam proses investasi, penyusunan portofolio, melibatkan identifikasi aset-aset mana yang akan dijadikan investasi, juga menentukan besarnya bagian kekayaan investor yang akan diinvestasikan ke tiap aset tersebut. Kesalahan dalam penentuan pemilihan saham akan berpengaruh terhadap return, sehingga return yang diperoleh dari portofolio tidak sesuai dengan apa yang diharapkan. Untuk memperoleh portofolio yang diinginkan, maka seorang investor harus melakukan analisis yang memberikan return maksimum.

d. Merevisi Portofolio

Langkah keempat dalam proses investasi, revisi portofolio, berkaitan dengan pengulangan periodik dari tiga langkah sebelumnya, yaitu dari waktu ke waktu, investor mungkin mengubah tujuan investasinya, yang pada gilirannya berarti portofolio yang dipegangnya tidak lagi optimal. Oleh karena itu, investor membentuk portofolio baru dengan menjual portofolio yang dimilikinya dan membeli portofolio lain yang belum dimiliki.

Motivasi lain dari langkah ini adalah dengan berjalannya waktu, terjadi perubahan sekuritas, sehingga sekuritas yang tadinya tidak menarik nantinya menjadi menarik dan dapat pula terjadi kebalikannya. Dengan demikian investor akan menambah sekuritas yang menarik

ke portofolionya dan menjual sekuritas yang tidak lagi menarik. Keputusan semacam ini tergantung antara lain pada besarnya biaya transaksi untuk melakukan perubahan tersebut dan juga besarnya peningkatan pendapatan investasi portofolio yang baru.

e. Mengevaluasi Kinerja Portofolio

Langkah kelima dalam proses investasi, evaluasi kinerja portofolio, meliputi penentuan kinerja portofolio secara periodik, tidak hanya berdasarkan return yang dihasilkan tetapi juga risiko yang dihadapi investor. Jadi diperlukan ukuran yang tepat tentang return, risiko dan juga standar yang relevan.

2.1.4. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi

1. Likuiditas

Menurut Hidayat (2010:463) Keputusan investasi yang dibuat perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan menghasilkan kas yang dapat memenuhi kebutuhan jangka panjang maupun jangka pendek atau yang disebut likuiditas perusahaan. Likuiditas merupakan faktor yang perlu diperhatikan dalam menentukan keputusan pendanaan melalui hutang, namun penjelasan tersebut menyatakan besarnya pembayaran hutang yang harus ditanggung perusahaan.

Menurut Kaplan dan Zingales (1997) likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dalam memenuhi kebutuhan perusahaan baik jangka panjang maupun jangka pendek. Pengertian tersebut menunjukkan apakah

dengan kas yang tersedia perusahaan mengalami kesulitan untuk mendanai investasinya atau tidak. Perusahaan dikatakan tidak mengalami kesulitan dalam mendanai investasinya apabila perusahaan mampu menghasilkan kas dalam membiayai investasi. Semakin besar likuiditas perusahaan struktur modalnya/hutangnya akan semakin berkurang, karena dengan likuiditas yang tinggi, perusahaan memiliki dana tersedia yang dapat digunakan untuk membiayai kebutuhan-kebutuhan perusahaan dengan modal sendiri, dalam pengambilan keputusan investasi biaya modal sendiri justru diperhitungkan daripada menanggung risiko.

Disimpulkan likuiditas adalah mengukur kecukupan sumber kas perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang berkaitan dengan kas dalam jangka pendek. Likuiditas diproksikan dengan current ratio, yaitu rasio antara aktiva lancar dengan hutang lancar.

2. Kesempatan Investasi

Myers (1977) dalam Hasnawati (2005) menyatakan bahwa kesempatan investasi merupakan kombinasi antara aktiva yang dimiliki dan pilihan investasi di masa yang akan datang dengan NPV positif. Gabungan aset milik perusahaan (*assets in place*) dengan kesempatan investasi akan berpengaruh pada struktur modal. Gaver dan Gaver (1993) menyatakan bahwa kesempatan investasi merupakan nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen di masa yang akan datang dalam hal ini

pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan return yang lebih besar.

Hidayat (2010:464) menyatakan bahwa jika terdapat kesempatan investasi yang menguntungkan, maka manajer berusaha mengambil peluang-peluang tersebut untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Karena semakin besar kesempatan investasi yang menguntungkan, maka investasi yang dilakukan akan semakin besar. Hasnawati (2005) menyatakan variabel keputusan investasi mengungkapkan tentang keputusan investasi yang telah dilakukan oleh manajemen baik yang sudah terealisasi maupun kesempatan investasi di masa yang akan datang (*investment opportunity*).

Proksi dari kesempatan investasi adalah rasio Market to Book *Value of Equity Ratio* (MVE/BVE). Mencerminkan pasar menilai return investasi di masa depan akan lebih besar dari retron yang diharapkan dari ekuitasnya. Perusahaan yang memiliki rasio *Market to Book Value Equity Ratio* yang tinggi mengindikasikan bahwa siklus tumbuh perusahaan pada masa yang akan datang bagus, sehingga akan memiliki kesempatan investasi yang tinggi, dengan demikian perusahaan akan mudah untuk melakukan investasi karena investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan.

3. Profitabilitas (ROI)

Menurut Birmingham dan Gapenski (2006) profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan, jadi dikatakan profitabilitas adalah

kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi. Hubungan profitabilitas berkaitan dengan keputusan-keputusan antara lain keputusan investasi yaitu sebagai pengaturan anggaran dan proyeksi keuntungan. Proksi dari profitabilitas dalam penelitian ini adalah ROI (*Return On Investment*). Rasio *return on investment* merupakan tingkat pengembalian investasi atas investasi perusahaan pada aktiva. *Return on investment* digunakan juga untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan untuk mengetahui efektivitas perusahaan dalam mengelola sumber-sumber yang dimilikinya.

4. Hutang

Hutang adalah semua kewajiban perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana hutang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditor. Menurut Murni dan Andriana (2007) dalam Indahningrum (2009) pemegang saham lebih menginginkan pendanaan perusahaan dibiayai dengan hutang karena dengan penggunaan hutang, hak mereka terhadap perusahaan tidak akan berkurang, tetapi manajer tidak menyukai penggunaan hutang dengan alasan bahwa hutang mengandung risiko yang tinggi dimana manajer mempunyai kecenderungan untuk memperoleh keuntungan sebesar-besarnya dengan biaya pihak lain. Penggunaan hutang sendiri dapat menjadi alternatif ketika perusahaan dihadapkan dengan kesulitan keuangan, namun penggunaan hutang tersebut terlalu tinggi, dapat mengakibatkan financial distress.

Menurut Saragih (2008) hutang dibagi menjadi dua yaitu hutang jangka panjang (*long-term debt*) dan hutang jangka pendek atau hutang lancar (*short-term debt*). Hutang jangka panjang adalah hutang yang diharapkan akan dibayar dalam jangka waktu lebih dari satu tahun, sedangkan hutang jangka pendek adalah hutang yang pembayarannya dalam jangka satu tahun. Leverage terdiri atas *operating leverage* dan *financial leverage*. *Operating leverage* adalah efek atas perubahan volume penjualan terhadap perubahan EBIT yang diukur dengan *degree of operating leverage*. Sedangkan *financial leverage* adalah penggunaan dana dengan beban tetap dengan harapan dapat meningkatkan pendapatan per lembar saham (Pratiwi:2011). Proksi dari hutang adalah leverage, leverage adalah proporsi antara total hutang dan total aset dalam memenuhi kebutuhan perusahaan.

2.2. Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang relevan terkait dengan permasalahan dalam penelitian ini diantaranya adalah:

1. Hidayat (2010) telah melakukan penelitian dengan judul *Analisis Keputusan Investasi Dan Financial Constraints: Studi Empiris Pada Bursa Efek Indonesia*. Ada enam proksi yang digunakan dalam penelitian ini antara lain CFAT (aliran kas dibagi aktiva tetap) adalah proksi dari likuiditas dan BM (nilai buku ekuitas dibagi nilai pasar ekuitas) adalah proksi dari kesempatan investasi merupakan variabel independen; D (variabel dummy, 1 untuk perusahaan *financially constrained*, 0 untuk perusahaan

non financially constrained); CFAT*D (interaksi antara CFAT dengan dummy perusahaan *financially constrained*) dan BM*D (interaksi antara BM dengan dummy perusahaan *non financially constrained*) merupakan variabel moderasi; dan DER (total hutang dibagi total ekuitas) adalah variabel kontrol. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap keputusan investasi, dan adanya pengaruh positif kesempatan investasi terhadap keputusan investasi, hasil bahwa likuiditas lebih berpengaruh terhadap keputusan investasi pada perusahaan FC dibanding perusahaan NFC dan hasil kesempatan investasi lebih berpengaruh pada perusahaan NFC dibanding perusahaan FC.

2. Wahyuningsih (2001) meneliti analisis hubungan antara keputusan investasi, hutang, dan deviden perusahaan-perusahaan go public di Bursa Efek Jakarta. Penelitian ini meneliti variabel keputusan investasi, hutang, deviden, ROI, pertumbuhan, dan suku bunga. Penelitian tersebut dianalisis dengan menggunakan metode *seemingly unrelated regression* (SUR) untuk mengestimasi sistem persamaan dan data yang digunakan merupakan gabungan data cross sectional dan times series. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa antara keputusan investasi dan keputusan deviden adalah negatif. Keputusan investasi dan keputusan hutang adalah positif, keputusan deviden dan keputusan hutang tidak ada hubungan signifikan. Tidak ada pula hubungan signifikan antara keputusan investasi dan profitabilitas,

hubungan keputusan investasi dan likuiditas adalah negatif dan signifikan, tidak ada hubungan signifikan antara deviden dengan profitabilitas, tidak ada hubungan signifikan keputusan deviden dan pertumbuhan. Hubungan antara keputusan hutang dan profitabilitas adalah negatif dan signifikan, hubungan antara keputusan hutang dan suku bunga adalah negatif dan signifikan.

3. Hasibuan (2005) meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi pada perusahaan makanan dan minuman yang terdiri dari 14 perusahaan makanan dan 7 perusahaan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Data yang dianalisis peneliti diambil pada tahun 2002 dan tahun 2003. Proksi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *total asset*, *return on investment*, hutang bank, struktur modal, dan tingkat penjualan. Analisis yang digunakan peneliti adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel total aktiva, laba bersih, struktur modal, hutang bank, return on investment, tingkat penjualan, berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.
4. Saragih (2008) meneliti *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Pada Perusahaan Konsumsi di Bursa Efek Indonesia*. Penelitian ini menganalisis pengaruh laba bersih, struktur modal, ROI, total hutang dan tingkat penjualan terhadap keputusan investasi pada perusahaan barang konsumsi. Hasil penelitian ini menunjukkan struktur modal, ROI, dan tingkat penjualan berpengaruh positif terhadap keputusan

investasi. Faktor yang paling dominan mempengaruhi keputusan investasi adalah struktur modal, dan hipotesis diuji menggunakan model regresi linear berganda.

5. Bayu (2011) dengan judul *Pengaruh Financial Leverage Terhadap Keputusan Investasi dengan Growth Sebagai Variabel Moderasi*. Penelitian ini melihat pengaruh financial leverage terhadap keputusan investasi dengan growth sebagai variabel moderasi. Penelitian menggunakan sampel 130 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 2003 sampai 2007. Penelitian ini tidak berhasil membuktikan pengaruh financial leverage terhadap keputusan investasi dan growth tidak memoderasi hubungan tersebut. Hal ini berarti growth tidak memperkuat atau memperlemah hubungan antara leverage dengan keputusan investasi. Dapat dikatakan bahwa penelitian ini tidak dapat membuktikan apakah pengaruh leverage terhadap keputusan investasi lebih kuat pada perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang rendah dibandingkan pada perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang tinggi. Penelitian ini membuktikan bahwa yang berpengaruh terhadap keputusan investasi adalah cash flow, Tobin's Q, dan sales.
6. Sandiar (2012) dengan judul *Growth Opportunity Dalam Memoderasi Pengaruh Leverage Dan Debt Maturity Terhadap Keputusan Investasi*. Penelitian ini menguji pengaruh leverage terhadap keputusan investasi, menguji pengaruh *debt maturity* terhadap keputusan investasi, menguji

pengaruh *growth opportunities* terhadap keputusan investasi, menguji pengaruh leverage terhadap keputusan investasi yang dimoderasi oleh *growth opportunities*, dan menguji pengaruh debt maturity terhadap keputusan investasi yang dimoderasi oleh *growth opportunities* pada perusahaan yang telah go public dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2006–2010. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling dan sampel sebanyak 45 perusahaan. Untuk metode pengolahan statistik digunakan uji signifikansi fixed effect, uji hausman dan regresi data panel. Pada penelitian ini ditemukan bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi, debt maturity berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi, *growth opportunities* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi, tidak ada interaksi antara *leverage* dan *growth opportunities* sebagai moderasi dalam mempengaruhi keputusan investasi, dan *growth opportunities* mampu memoderasi pengaruh *debt maturity* terhadap keputusan investasi.

Secara umum penelitian ini memiliki perbedaan dengan penelitian-penelitian sebelumnya pada penggunaan variabel predictor dari keputusan investasi yang diadopsi dari penelitian-penelitian sebelumnya. Seperti pada penelitian yang dilakukan Hidayat (2010) mengenai keputusan investasi dan financial constraints, dimana variabel likuiditas dan variabel kesempatan investasi berpengaruh terhadap keputusan investasi. Penelitian yang dilakukan oleh Wahyuningsih (2001) menunjukkan variabel

likuiditas, hutang, dividen, *return on investment*, dan pertumbuhan tingkat suku bunga yang dianalisis apakah memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi. Penelitian yang dilakukan Hasibuan (2005) mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi dengan variabel *total asset*, laba bersih, hutang bank, *return on investment*, struktur modal, dan tingkat penjualan terhadap keputusan investasi.

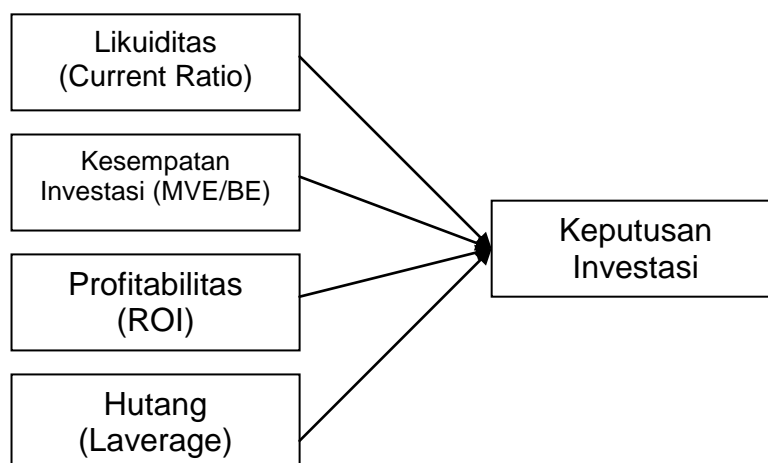
Penelitian yang dilakukan oleh Saragih (2008) mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi dengan variabel yang berbeda dari Hasibuan (2005) yaitu laba bersih, struktur modal, ROI, total hutang dan tingkat penjualan. Penelitian yang dilakukan oleh Bayu (2011) mengenai financial leverage terhadap keputusan investasi dengan growth sebagai variabel moderasi dengan variabel *financial leverage*, *growth*, struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Sandiar (2012) mengenai *growth opportunity* dalam memoderasi pengaruh leverage dan *debt maturity* terhadap keputusan investasi dengan variabel *leverage*, *debt maturity*, *growth opportunity*. Disini peneliti melakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi dengan variabel likuiditas, kesempatan investasi, profitabilitas (*return on investment*), hutang dan *growth opportunity* terhadap keputusan investasi, dengan *growth opportunity* sebagai variabel moderasi. Semua variabel penelitian yang digunakan peneliti sudah digunakan dalam penelitian sebelumnya

namun dengan jumlah dan komposisi yang berbeda dengan semua penelitian sebelumnya.

2.3. Kerangka Teoretis/Model Penelitian

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu di atas, maka dalam penelitian ini bermaksud menganalisis pengaruh variabel independen yaitu likuiditas, kesempatan investasi, profitabilitas, dan hutang dengan variabel dependen yaitu keputusan investasi.



Gambar II.1. Kerangka Pemikiran .

2.4. Rumusan Hipotesis

2.4.1. Pengaruh Likuiditas Terhadap Keputusan Investasi

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dalam memenuhi kebutuhan perusahaan baik jangka panjang maupun jangka pendek. Pengertian tersebut menunjukkan apakah dengan kas yang tersedia perusahaan mengalami kesulitan untuk mendanai investasinya atau tidak.

Perusahaan dikatakan tidak mengalami kesulitan dalam mendanai investasinya apabila perusahaan mampu menghasilkan kas dalam membiayai investasi. Semakin besar likuiditas perusahaan struktur modalnya/hutangnya akan semakin berkurang, karena dengan likuiditas yang tinggi, perusahaan memiliki dana tersedia yang dapat digunakan untuk membiayai kebutuhan-kebutuhan perusahaan dengan modal sendiri, dalam pengambilan keputusan investasi biaya modal sendiri justru diperhitungkan daripada menanggung risiko.

Bukti empiris Hidayat (2010) menemukan bahwa likuiditas berhubungan positif dengan keputusan investasi. Sehingga ada hubungan positif antara likuiditas dengan keputusan investasi.

H1 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

2.4.2. Pengaruh Kesempatan Investasi Terhadap Keputusan Investasi

Hidayat (2010:464) menyatakan bahwa jika terdapat kesempatan investasi yang menguntungkan, maka manajer berusaha mengambil peluang-peluang tersebut untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Karena semakin besar kesempatan investasi yang menguntungkan, maka investasi yang dilakukan akan semakin besar. Penelitian Kaplan dan Zingales (1997); Prasetyantoko (2007) menunjukkan bahwa kesempatan investasi berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

H2 : Kesempatan investasi berpengaruh positif terhadap keputusan investasi

2.4.3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Keputusan Investasi

Menurut Birmingham dan Gapenski (2006) profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan, jadi dikatakan profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi. Hubungan profitabilitas berkaitan dengan keputusan-keputusan antara lain keputusan investasi yaitu sebagai pengaturan anggaran dan proyeksi keuntungan. Penelitian yang dilakukan Wahyuningsih (2001) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

H3 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

2.4.4. Pengaruh Hutang Terhadap Keputusan Investasi

Hutang adalah semua kewajiban perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana hutang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditor. Peningkatan penggunaan hutang dapat menekan free cash flows yang berlebihan dimana adanya arus kas perusahaan yang tidak diinvestasikan secara menguntungkan. Penelitian yang dilakukan Saragih (2008) menunjukkan hutang berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

H4 : Hutang berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu yang relevan dengan penelitian ini, maka dapat dirumuskan kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti gambar di bawah ini :

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Jenis Penelitian

Copper dan Emory (1997) menyebutkan bahwa jenis penelitian merupakan suatu rencana dan struktur penyidikan yang dibuat sedemikian rupa agar diperoleh jawaban atas pertanyaan-pertanyaan penelitian. Dengan kata lain bahwa dalam rencana penelitian tersebut mencakup hal-hal yang dilakukan peneliti. Sedangkan struktur adalah kerangka atau susunan dari hubungan-hubungan antar variabel-variabel dalam penelitian. Penelitian ini merupakan penjelasan (*explanatory research*) yang bertujuan untuk menguji hipotesis yang diajukan yang menyoroti pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen dalam penelitian ini. Penelitian ini dilakukan pada keadaan alami, tanpa campur tangan peneliti.

3.2. Variabel Penelitian

Variabel dalam penelitian ini dibagi menjadi dua yaitu variabel independen, dan variabel dependen. Variabel independen adalah tipe variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel lain. Variabel dependen adalah tipe variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen

dalam penelitian ini adalah keputusan investasi dan variabel independent dalam penelitian ini terdiri dari likuiditas, kesempatan investasi, profitabilitas, dan hutang.

3.3. Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional merupakan petunjuk tentang bagaimana suatu variabel diukur. Untuk mempermudah dalam penganalisisan maka tiap variabel akan didefinisikan secara operasional.

3.3.1. Keputusan Investasi

Keputusan investasi sebagai variabel dependen adalah suatu kebijakan atau keputusan yang diambil untuk menanamkan modal pada satu atau lebih aset untuk mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang atau permasalahan bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang. Bentuk, macam dan komposisi dari investasi akan mempengaruhi dan menunjang tingkat keuntungan di masa depan yang diharapkan dari investasi tersebut tidak dapat diperkirakan secara pasti. Dirumuskan sebagai selisih total aktiva tahun berjalan dengan total aktiva tahun sebelumnya yang kemudian dibagi dengan total aktiva tahun sebelumnya (Saragih:2008).

$$\text{Keputusan Ivestasi} = \frac{\text{Total Aktiva}_t - \text{Total Aktiva}_{t-1}}{\text{Total Aktiva}_{t-1}}$$

(Sumber : Saragih:2008, Moh'd, et al, :1995, Fama, et al, :2000)

Keterangan:

TA_t : Total Aktiva tahun berjalan

TA_{t-1} : Total Aktiva tahun lalu

3.3.2. Likuiditas

Likuiditas sebagai variabel independen yang diproksikan dengan current rasio. Menunjukkan kemampuan aktiva lancar yang dimiliki emiten dalam membayar kewajiban jangka pendek. Semakin tinggi rasio, semakin baik.

$$\text{Current Ratio/Rasio Lancar} = \frac{\text{Aktiva Lancar} / \text{Harta Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar} / \text{Hutang Lancar}}$$

(Sumber : Hidayat:2010)

3.3.3. Kesempatan investasi

Kesempatan investasi di proksikan *Market to Book Value of Equity Ratio* (MVE/BVE). Rasio MVE/BVE mencerminkan bahwa pasar menilai return dari investasi perusahaan akan lebih besar di masa depan dari return yang diharapkan dari ekuitasnya (Smith dan Watts, 1992).

$$\text{MVE/BE} = \frac{\text{Jml Lembar Saham Beredar} \times \text{Closing Price}}{\text{Total Ekuitas}}$$

(Sumber: Smith & Watt:1992, Fama& French:1998, Hasnawati:2005)

Keterangan :

Closing Price = Harga penutupan saham

3.3.4. Profitabilitas

Profitabilitas diukur dengan proksi ROI (*Return On Investment*). Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan untuk mengetahui efektivitas perusahaan dalam mengelola sumber-sumber yang dimilikinya.

$$\text{ROI} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}}$$

(Sumber: Rachman: 2009)

3.3.5. Hutang

Hutang adalah semua kewajiban perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana hutang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditor. Hutang diukur dengan leverage, leverage adalah perbandingan antara total kewajiban perusahaan terhadap total aset atau ekuitas perusahaan.

$$\text{Laverage} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Asset}}$$

(Sumber: Fatmasari:2011)

3.4. Populasi dan Sampel

Menurut Sekaran (2000), populasi berkaitan dengan seluruh grup (kelompok) orang-orang, kegiatan, atau segala yang berkaitan dengan masalah yang peneliti sedang selidiki. Adapun yang

menjadi populasi dalam penelitian ini yaitu meliputi semua perusahaan perbankan yang telah *go-public* di BEI. Sampel adalah bagian dari populasi yang diteliti secara detail. Sampel dalam penelitian ini dari tahun 2012-2014 berjumlah 42 yang diambil secara *purposive sampling*, artinya sampel dalam penelitian ini dipilih berdasarkan kriteria tertentu. Perusahaan perbankan yang dijadikan sampel merupakan perusahaan perbankan yang memenuhi kriteria sebagai berikut :

1. Saham yang listing dan tercatat di BEI dalam kurun waktu 2012-2014.
2. Saham emiten yang termasuk dalam industri perbankan.
3. Menerbitkan laporan keuangan tahunan selama periode 2012-2014.

Berdasarkan kriteria di atas, maka jumlah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2014 yang memenuhi kriteria di atas terdapat sebanyak 28 perusahaan perbankan, sehingga sampel dalam penelitian ini terdapat 28 perusahaan.

3.5. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder, yaitu data yang sumbernya diperoleh secara tidak langsung yang dapat berupa bukti, catatan atau laporan historis yang tersusun dalam

arsip, baik yang dipublikasikan maupun yang tidak dipublikasikan. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah data yang sumbernya diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), laporan keuangan perusahaan perbankan yang terdaftar di pojk Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Sebelas Maret Surakarta.

3.6. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumenter, yaitu dengan cara pengumpulan data-data yang berkaitan dengan variabel-variabel sebagai deteksi keputusan investasi. Metode dokumentasi/studi kepustakaan yaitu teknik pengumpulan data dengan cara menggunakan teori-teori atau konsep yang dapat dipakai dalam pembahasan masalah penelitian yang meliputi dokumen-dokumen yang sudah ada maupun jurnal dan majalah yang kemudian dilakukan pengkajian data yang dibutuhkan yaitu mengenai jenis, ketersediaan data, cara memperoleh data, dan gambaran cara mengolah data.

3.7. Metode Analisis Data

3.7.1. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif adalah bagian dari statistik yang mempelajari cara pengumpulan dan penyajian data sehingga memudahkan untuk dipahami. Statistik deskriptif dalam penelitian ini memuat data mean (rata-rata), deviasi standart, nilai minimum dan nilai maksimum yang dapat digunakan untuk menentukan fluktuasi masing-masing variabel dengan cara mengurangi mean dengan deviasi standart.

3.7.2. Uji Ketepatan Model (Koefisien Determinasi)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

3.7.3. Uji Uji Statistik

3.7.3.1. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik ini bertujuan untuk mengetahui dan menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan dalam penelitian ini. Pengujian ini juga dimaksudkan untuk

memastikan bahwa di dalam model regresi yang digunakan tidak terdapat multikolonieritas dan heteroskedastisitas serta untuk memastikan bahwa data yang dihasilkan berdistribusi normal.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal atau mendekati normal. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Pada prinsipnya normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal apada grafik atau melihat histogram dari residualnya. Data tersebut normal atau tidak dapat diuraikan lebih lanjut sebagai berikut :

- a. Jika data menyebar di atas garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- b. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji normalitas data dapat juga menggunakan uji kolmogorov-smirnov untuk mengetahui signifikansi data yang terdistribusi normal. Dengan pedoman pengambilan keputusan:

- a. Nilai signifikansi atau nilai probabilitas $< 0,05$, distribusi adalah tidak normal.
- b. Nilai signifikansi atau nilai probabilitas $> 0,05$, distribusi adalah normal.

Untuk mendeteksi normalitas dengan kolmogorov-smirnovTest (K-S) dilakukan dengan membuat hipotesis:

Ho : data residual berdistribusi normal

Ha : data residual tidak berdistribusi normal

Apabila probabilitas nilai Z uji K-S signifikan secara statistik maka Ho ditolak, yang berarti data tersebut terdistribusi tidak normal. Sedangkan apabila probabilitas nilai Z uji K-S tidak signifikan secara statistik maka Ho diterima, yang berarti data tersebut terdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah di dalam model regresi terdapat korelasi antar variabel independen. Untuk mendeteksi ada tidaknya gejala multikolinearitas dapat dilakukan dengan melihat pada nilai variance inflation factor (VIF) dan toleransi. Multikolinearitas terjadi bila VIF

berada di atas 10 dan nilai toleransi di bawah 0,1 (Ghozali, 2001).

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t sebelumnya. Untuk mendeteksi gejala autokorelasi digunakan uji Durbin Watson. Uji ini akan menghasilkan nilai d , yang akan menentukan ada tidaknya autokorelasi dalam model regresi pada batas-batas tertentu. Hipotesis yang diuji adalah:

H_0 : tidak ada autokorelasi ($r = 0$)

H_A : ada autokorelasi ($r \neq 0$)

Keputusan ada tidaknya autokorelasi menurut Ghozali (2001):

- a. Jika $0 < d < d_l$, maka hipotesis nol ditolak, yang berarti ada autokorelasi positif.
- b. Jika $d_l \leq d \leq d_u$, maka tidak ada keputusan.
- c. Jika $4-d_l < d < 4$, maka hipotesis nol ditolak, yang berarti ada autokorelasi negatif.
- d. Jika $4-d_u \leq d \leq 4-d_l$, maka tidak ada keputusan.
- e. Jika $d_u < d < 4-d_u$, maka hipotesis nol tidak ditolak, yang berarti tidak ada autokorelasi.

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dan residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas. Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas yaitu dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Deteksi ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual ($Y \text{ prediksi} - Y \text{ sesungguhnya}$) yang telah di - studentized. Dasar analisis :

- a. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- b. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.7.3.2. Analisis Regresi

Analisis regresi yang digunakan untuk menguji penelitian ini adalah dengan menggunakan regresi linear berganda dan regresi moderasian. Model pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan model regresi sebagai berikut:

$$KI = \beta_0 + \beta_1 CR + \beta_2 KesInvst + \beta_3 ROI + \beta_4 Lev + e$$

KI = Keputusan Investasi

β_{0-4} = Koefisien Regresi untuk X_{1-4}

CR = Current ratio sebagai proksi likuiditas

KesInvst = Kesempatan investasi

ROI = Return on investment sebagai proksi profitabilitas

Lev = Lverage sebagai proksi dari hutang

e = Error term

3.7.3.3. Uji F (Uji Hipotesis Secara Simultan)

Uji F adalah pengujian hipotesis koefisien regresi secara total, dimana antara β_1 , β_2 , β_3 , dan β_4 , diuji secara bersama-sama. Uji F ini mengikuti distribusi F sehingga tabel yang dipergunakan adalah tabel F. Adapun uji F dalam penulisan ini bertujuan untuk menguji signifikansi pengaruh secara bersama-sama antara variabel independen terhadap variabel dependen dengan formula :

$$F_{hitung} = \frac{JKR / k}{JKS / (n - k - 1)}$$

Adapun langkah-langkah pengujiannya adalah sebagai berikut :

1. Menentukan formula hipotesis

$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = 0$, (tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen).

$H_a : \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq \beta_4 \neq 0$, (ada pengaruh yang signifikan antara variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen).

2. Dipilih level signifikansi $\alpha = 0,05$

Dengan *degree of freedom* = $(n-k-1)$

$$F_{\text{tabel}} = F_{(\alpha; k; n-k-1)}$$

3. Nilai F_{hitung}

$$F_{\text{hitung}} = \frac{JKR / k}{JKS / (n - k - 1)}$$

4. Kriteria pengujian

H_0 diterima dan H_a ditolak apabila $F_{\text{hitung}} \leq F_{\text{tabel}}$, $p\text{-value} \geq 0,05$.

H_0 ditolak dan H_a diterima apabila $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$, $p\text{-value} < 0,05$.

3.7.3.4. Uji t (Uji Hipotesis Secara Parsial)

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dengan langkah-langkah sebagai berikut :

1. Menentukan formula hipotesis

$H_0 : \beta = 0$, (tidak ada pengaruh signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen).

$H_a : \beta \neq 0$, (ada pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen).

2. Dipilih level signifikansi $\alpha = 5\%$

Degree of freedom = $n-k-1$

$t_{\text{tabel}} = t_{(\alpha/2 ; n-k-1)}$

3. Menentukan Nilai t_{hitung}

$$t_{\text{hitung}} = \frac{b_i}{S_{b_i}}$$

4. Kriteria Pengujian

H_0 diterima dan H_a ditolak apabila nilai $-t_{\text{tabel}} \leq t_{\text{hitung}} \leq t_{\text{tabel}}$, atau $p\text{-value} \geq 0,05$.

H_0 ditolak dan H_a diterima apabila nilai $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$ atau $t_{\text{hitung}} < -t_{\text{tabel}}$, atau $p\text{-value} < 0,05$.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

4.1. Hasil Penelitian

4.1.1. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia

1. Sejarah Bursa Efek Indonesia

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC.

Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya.

Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian

pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah.

Secara singkat, tonggak perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dilihat sebagai berikut :

- a. 14 Desember 1912 : Bursa Efek pertama di Indonesia dibentuk di Batavia oleh Pemerintah Hindia Belanda.
- b. 1914 – 1918 : Bursa Efek di Batavia ditutup selama Perang Dunia I.
- c. 1925 – 1942 : Bursa Efek di Jakarta dibuka kembali bersama dengan Bursa Efek di Semarang dan Surabaya.
- d. Awal tahun 1939 : Karena isu politik (Perang Dunia II) Bursa Efek di Semarang dan Surabaya ditutup.
- e. 1942 – 1952 : Bursa Efek di Jakarta ditutup kembali selama Perang Dunia II.
- f. 1952 : Bursa Efek di Jakarta diaktifkan kembali dengan UU Darurat Pasar Modal 1952, yang dikeluarkan oleh Menteri kehakiman (Lukman Wiradinata) dan Menteri keuangan (Prof.DR. Sumitro Djojohadikusumo). Instrumen yang diperdagangkan: Obligasi Pemerintah RI (1950).
- g. 1956 : Program nasionalisasi perusahaan Belanda. Bursa Efek semakin tidak aktif.
- h. 1956 – 1977 : Perdagangan di Bursa Efek vakum.
- i. 10 Agustus 1977 : Bursa Efek diresmikan kembali oleh

Presiden Soeharto. BEI dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Tanggal 10 Agustus diperingati sebagai HUT Pasar Modal. Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan go public PT Semen Cibinong sebagai emiten pertama.

- j. 1977 – 1987 : Perdagangan di Bursa Efek sangat lesu. Jumlah emiten hingga 1987 baru mencapai 24. Masyarakat lebih memilih instrumen perbankan dibandingkan instrumen Pasar Modal.
- k. 1987 : Ditandai dengan hadirnya Paket Desember 1987 (PAKDES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan Penawaran Umum dan investor asing menanamkan modal di Indonesia.
- l. 1988 – 1990 : Paket deregulasi dibidang Perbankan dan Pasar Modal diluncurkan. Pintu BEI terbuka untuk asing. Aktivitas bursa terlihat meningkat.
- m. 2 Juni 1988 : Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari broker dan dealer.
- n. Desember 1988 : Pemerintah mengeluarkan Paket Desember 88 (PAKDES 88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk go public dan beberapa kebijakan lain

yang positif bagi pertumbuhan pasar modal.

- o. 16 Juni 1989 : Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya.
- p. 13 Juli 1992 : Swastanisasi BEI. BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Tanggal ini diperingati sebagai HUT BEI.
- q. 22 Mei 1995 : Sistem Otomasi perdagangan di BEI dilaksanakan dengan sistem computer JATS (Jakarta Automated Trading Systems).
- r. 10 November 1995 : Pemerintah mengeluarkan Undang – Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-Undang ini mulai diberlakukan mulai Januari 1996.
- s. 1995 : Bursa Paralel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya.
- t. 2000 : Sistem Perdagangan Tanpa Warkat (scripless trading) mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia.
- u. 2002 : BEI mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (remote trading).
- v. 2007 : Penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta (BEI) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI)

2. Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia (BEI)

a. Visi Bursa Efek Indonesia (BEI)

"Menjadi Bursa Yang Kompetitif dengan Kredibilitas Tingkat Dunia"

b. Misi Bursa Efek Indonesia

- 1) Menjadi Pilar Perekonomian Indonesia
- 2) Berorientasi Pasar
- 3) Transformasi Perusahaan
- 4) Kelembagaan Bangunan
- 5) Delivery Best Quality Products & Services.

3. Tujuan Bursa Efek Indonesia

- a. Likuiditas
- b. Pasar Integritas

4. Core Values

- a. Integritas
- b. Orientasi Kualitas
- c. Akuntabilitas
- d. Bangunan Kelembagaan
- e. Responsif
- f. Kompetensi Inti
- g. Integritas
- h. Customer Service
- i. Time Management

- j. Komitmen
- k. Continuous Improvement
- l. Akuntabilitas
- m. Teamwork
- n. Orientasi Belajar
- o. Kepemimpinan
- p. Kesadaran organisasi
- q. Responsif

4.1.2. Gambaran Umum Perusahaan Perbankan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Industri perbankan adalah salah satu industri yang ikut berperan serta dalam pasar modal, disamping industri lainnya seperti industri manufaktur, pertanian, pertambangan, properti dan lain- lain. Bank merupakan suatu lembaga yang berperan sebagai perantara keuangan (financial intermediary) antara pihak- pihak yang memerlukan dana, serta sebagai lembaga yang berfungsi memperlancar lalu lintas pembayaran (Dendrawijaya,2000: 25). Dan berikut ini adalah profil perusahaan perbankan go public di BEI yang menjadi sampel dalam penelitian :

PT. Bank Arta Niaga Kencana Tbk, mulai berdiri di kota Surabaya, dan bergerak pada jasa pelayanan perbankan. Perusahaan ini berstatus dalam Penanaman Modal Dalam Negeri

(PMDN) dengan jenis sebagai bank komersial. Menurut data tahun 2005 perusahaan ini beralamatkan di Jl. Bubutan No. 127 – 137 Surabaya 60174, phone (031) 3534123, dengan E-mail : www.ankb.com.

PT. Bank Buana Indonesia TBK, mulai didirikan pada tanggal 31 Agustus 1956 dan mulai beroperasi sebagai bank umum sejak tanggal 1 Nopember 1956. Bergabung dengan PT Bank Pembinaan Nasional Bandung pada tahun 1972, PT Bank Kesejahteraan Masyarakat Semarang pada tahun 1974 dan PT Bank Aman Makmur Jakarta pada tahun 1975. Hal ini juga memperoleh izin sebagai bank devisa pada tahun 1976. Kemudian mendirikan bank campuran dengan nama PT. Mitsubishi Buana Bank pada tahun 1989 setelah itu berganti nama menjadi PT. Bank DBS Buana dan PT. DBS Buana Tat Lee Bank pada tahun 1990, kemudian berganti nama menjadi PT Keppel TatLee Buana Bank. PT. Sari Dasa Karsa menjadi Pemegang Saham Utama pada tahun 1990. Perusahaan ini beralamatkan di Jl. Gajah Mada No. 1A Jakarta Pusat 10130 dengan E-mail: www.buana.com.

PT. Bank Central Asia Tbk, merupakan bank komersial yang menjadi bank nomer satu. Mayoritas pemegang saham perusahaan adalah pemerintah Republik Indonesia sebesar 70.30%, dan sisanya dipegang oleh publik. Perusahaan termasuk bank berkategori A yang melayani nasabahnya dengan teknologi ATM

dan beralamatkan di Wisma BCA, Jl. Jend. Sudirman Kav. 22-23, Jakarta 12920, phone (021) 571 1250 - 520 8650 - 520 8750, dengan E-mail : www.bca.com.

PT. Bank Danamon Tbk, berdiri sejak tahun 1956, PT Bank Danamon Indonesia Tbk (Danamon) adalah bank swasta nasional terbesar kedua dan termasuk dalam lima besar bank komersial di Indonesia, dengan pangsa pasar sebesar 5 persen dari jumlah pinjaman dan deposit bank-bank di Indonesia. Bank Danamon memiliki jaringan distribusi geografi yang terluas dari semua bank di Indonesia dengan 500 kantor cabang, 790 ATM serta didukung oleh lebih dari 13.000 karyawan. Bank Danamon saat ini dikenal sebagai salah satu bank terkemuka di bidang konsumen dan UKM selain melayani nasabah korporasi dan kelembagaan di seluruh Indonesia. Beberapa penghargaan yang diterima oleh Bank Danamon baru-baru ini antara lain: Ranking pertama secara keseluruhan dalam survei Banking Service Excellence yang diselenggarakan oleh Marketing Research Indonesia periode 2003 yang diumumkan pada bulan April 2004, Bisnis Indonesia Award 2003 sebagai Bank Nasional Terbaik, InfoBank Award 2003 sebagai Bank Dengan Predikat Sangat Baik (Untuk Kategori Bank dengan Aset di atas Rp 20 triliun), Kartu Kredit Cicilan Tetap 'fixnfast' Bank Danamon mendapat penghargaan dari MasterCard International sebagai The Best MasterCard Electronic Program se

Asia-Pasifik Tahun 2003 . Perusahaan ini memiliki kantor pusat di Jakarta dengan E-mail : www.bdmn.com.

PT. Bank Internasional Indonesia Tbk, merupakan perusahaan perbankan komersial. Sebagai industri perbankan, perusahaan ini mempunyai kapasitas jaringan kantor, sumber daya manusia dan teknologi informasi yang terus dikembangkan untuk mewujudkan impian menjadi di bank terkemuka dan terpercaya dalam melayani Nasabah skala kecil-menengah yang tumbuh berkesinambungan dengan predikat bank sehat. PT. Bank Internasional Indonesia Tbk beralamatkan di Plaza BII Tower 2 JL. MH. Tamrin Kav. 2 No. 51 Jakarta 10350, telephone 021-2300888, 2300666, dengan E-mail: www.bii.co.id.

PT. Bank Mega Tbk, merupakan perusahaan perbankan komersial, yang melayani berbagai jebnis simpanan dan pinjaman bagi masyarakat. Komitmen perusahaan pada pilihan untuk membuat perusahaan mampu melewati masa-masa sulit yang pernah dialami perbankan nasional dan bahkan mampu tumbuh berkesinambungan. PT. Bank Mega Tbk beralamatkan di JL. Jend. Sudirman Kav. 45 – 46 Jakarta 12930, dengan E-mail : www.mega.com.

PT. Bank Negara Indonesia Tbk, merupakan Badan Usaha Milik Negara yang didirikan pada tahun 1946. Perusahaan memiliki tiga anak perusahaan antara lain; PT. BNI Multifinance, PT. BNI

Securities dan PT. Bank Finconesia. Kepemilikan saham perusahaan antara lain oleh pemerintah 75% dan publik 25%. PT. Bank Negara Indonesia Tbk beralamatkan di BNI Building Jl. Jend. Sudirman Kav 1 Jakarta 10220, phone 251 1946 - 572 8387 - 572 8037.

PT. Bank Niaga Tbk, merupakan sebuah perusahaan perbankan yang mulai beroperasi pada tahun 1955 dengan sebuah kantor cabang dan memperoleh lisensi sebagai bank devisa pada tahun 1974. Perusahaan ini pernah masuk dalam program rekapitulasi sehingga disyaratkan membayar 20% dari dana rekapitulasi pada tahun 1998.

PT. Bank NISP Tbk, Merupakan sebuah perbankan yang sudah berkembang sejak tahun 1978. Sahamnya mayoritas dipegang oleh PT. Suryasono Sentosa 38.51%, PT. Udayawira Utama 38,51% dan publik 22,98%. Perusahaan ini beralamatkan di JL. Taman Cibeunying Selatan No. 31 Bandung 40114, telephone (022) 723 4123.

PT. Bank Pan Indonesia Tbk, adalah sebuah bank komersial yang berdiri pada tanggal 1971, hasil merger dari tiga bank yaitu, PT. Bank Industri dan dagang Indonesia, PT. Bank Kemakmuran dan PT. Industri Djaja Indonesia. Mayoritas pemegang saham perusahaan adalah Panin Group dan sisanya dimiliki publik.

Perusahaan termasuk bank berkategori A dan tidak termasuk dalam program rekapitulasi.

PT. Bank Permata Tbk, adalah sebuah perusahaan yang bergerak dalam sektor perbankan. Perusahaan ini awalnya bernama PT. Bank Bali dan anak perusahaannya, sebagai pemegang saham terbanyak yaitu PT. KSEI 98,99%, IBRA 1.00% dan 0.01% dipegang publik. PT Bank Permata Tbk beralamatkan di Bank Bali Tower Jl. Jend. Sudirman Kav. 27 Jakarta 12920, phone (021) 523 7788 - 523 7899 - 523 7999.

PT. Bank Lippo Tbk, merupakan sebuah perusahaan bank komersial yang didirikan pada tahun 1984. Perusahaan ini merupakan hasil merger NV Bank Pertiama Indonesia dengan PT. Central Commercial Bank (1977) dan PT. Bank Umum Asia (1989).

PT. Bank Kesawan Tbk, merupakan jenis industri perbankan yang sahamnya juga dimiliki oleh publik sejak tahun 2000. Perusahaan ini melayani jasa perbankan yang meliputi penyimpanan dana (tabungan) dan pinjaman kepada masyarakat yang menjadi calon nasabahnya.

PT. Bank Eksekutif Internasional Tbk, adalah industri perbankan yang menyatakan keyakinannya pada prospek ekonomi dan bisnis kepada para nasabahnya. Gabungan dari kekuatan tim manajemen yang sangat berpengalaman dalam memahami

kebutuhan perbankan para nasabahnya di Indonesia serta sahamnya kebanyakan dipegang publik. Sebagai presiden direktornya adalah Lunardi Widjaja dan perusahaan ini beralamatkan di Jl. Tomang Raya No. 14 Jakarta 11430, phone (021) 560-5678.

PT. Bank Swadesi Tbk, adalah perusahaan perbankan ini berstatus penanaman modal dalam negeri. PT. Bank Swadesi Tbk merupakan salah satu perusahaan perbankan yang listing di BEI ditengah-tengah kondisi ekonomi yang tidak menguntungkan dan turunnya harga perdagangan saham. Sejak saat ini perusahaan berusaha untuk terus mengembangkan jenis usahanya dengan mengutamakan pelayanan pada nasabahnya.

4.2. Analisis Data

4.2.1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Hasil analisis deskriptif terhadap masing-masing variabel dalam penelitian ini seara rinci dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

Tabel IV.1.
Hasil Statistik Deskriptip

		Statistics				
		Keputusan Investasi	Likuiditas	Kesempatan Investasi	Profitabilitas	Hutang
N	Valid	84	84	84	84	84
	Missing	0	0	0	0	0
Mean		.246075	20.587775	53603.263822	.033098	6663.778192
Median		.121850	3.097400	170.687387	.000800	.523400
Std. Deviation		1.2564350	80.3454961	168199.9520075	.1012888	33977.8713979
Minimum		-.1581	.0221	2.8111	-.0166	.0005
Maximum		11.5849	714.3937	888672.4153	.5825	214695.1895

Sumber: Data Primer yang Diolah, Juni 2016.

1. Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan suatu kebijakan atau keputusan yang diambil untuk menanamkan modal pada satu atau lebih aset untuk mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang atau permasalahan bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang. Dalam penelitian ini keputusan investasi diproksikan dengan rasio selisih total aktiva tahun berjalan dengan total aktiva tahun sebelumnya yang kemudian dibagi dengan total aktiva tahun sebelumnya (Saragih:2008). Hasil deskriptif keputusan investasi yang pada perusahaan perbankan yang go public di BEI diketahui bahwa jumlah data yang masuk sebanyak 28 perusahaan selama tahun 2012-2014 dengan jumlah dapat sebanyak 84 data dengan N valid atau data yang

terproses sebanyak 84 dan N missing atau data yang tidak terproses sebanyak 0. Mean atau rata-rata keputusan investasi pada perusahaan perbankan di BEI tahun 2012-2014 sebesar 0,246075. Standar deviasi sebesar 1,2564350 dari hasil standart errors of mean dapat ditentukan rentang data populasi minimum dan maksimum. Rasio minimum sebesar -0,1581 dan rasio maksimum sebesar 11,5849.

2. Likuiditas (*Current Ratio*)

Likuiditas (*Current Ratio*) merupakan kemampuan aktiva lancar yang dimiliki emiten dalam membayar kewajiban jangka pendek. Dalam penelitian ini likuiditas diproksikan dengan *current ratio* yang merupakan perbandingan jumlah aktiva lancar dengan hutang lancar. Hasil deskriptif likuiditas (*current ratio*) yang pada perusahaan perbankan yang go public di BEI diketahui bahwa jumlah data yang masuk sebanyak 28 perusahaan selama tahun 2012-2014 dengan jumlah dapat sebanyak 84 data dengan N valid atau data yang terproses sebanyak 84 dan N missing atau data yang tidak terproses sebanyak 0. Mean atau rata-rata likuiditas (*current ratio*) pada perusahaan perbankan di BEI pada tahun 2012-2014 sebesar 20,587775. Standar deviasi sebesar 80,3454961 dari hasil standart errors of mean dapat ditentukan rentang data populasi

minimum dan maksimum. Rasio minimum sebesar 0,0221 dan rasio maksimum sebesar 714,3937.

3. Kesempatan Investasi
(*Market to Book Value of Equity/MVE*)

Kesempatan Investasi (*Market to Book Value of Equity/MVE*) mencerminkan bahwa pasar menilai return dari investasi perusahaan akan lebih besar di masa depan dari return yang diharapkan dari ekuitasnya (Smith dan Watts, 1992). Dalam penelitian ini kesempatan investasi diproksikan dengan perbandingan jumlah lembar saham dikali dengan harga penutupan dengan besarnya total ekuitas. Hasil deskriptif kesempatan investasi (*Market to Book Value of Equity/MVE*) yang pada perusahaan perbankan yang go public di BEI diketahui bahwa jumlah data yang masuk sebanyak 28 perusahaan selama tahun 2012-2014 dengan jumlah dapat sebanyak 84 data dengan N valid atau data yang terproses sebanyak 84 dan N missing atau data yang tidak terproses sebanyak 0. Mean atau rata-rata kesempatan investasi (*Market to Book Value of Equity/MVE*) pada perusahaan perbankan di BEI pada tahun 2012-2014 sebesar 53603,263822. Standar deviasi sebesar 168199,9520075 dari hasil standart errors of mean dapat ditentukan rentang data populasi minimum dan

maksimum. Rasio minimum sebesar 2,8111 dan rasio maksimum sebesar 888672,4153.

4. Profitabilitas(*Return On Investment/ROI*)

Profitabilitas(*Return On Investment/ROI*) merupakan dalam penelitian ini diukur dengan proksi ROI (*Return On Investment*). Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan untuk mengetahui efektivitas perusahaan dalam mengelola sumber-sumber yang dimilikinya. Hasil deskriptif profitabilitas (ROI) yang pada perusahaan perbankan yang go public di BEI diketahui bahwa jumlah data yang masuk sebanyak 28 perusahaan selama tahun 2012-2014 dengan jumlah dapat sebanyak 84 data dengan N valid atau data yang terproses sebanyak 84 dan N missing atau data yang tidak terproses sebanyak 0. Mean atau rata-rata profitabilitas (*ROI*) pada perusahaan perbankan di BEI pada tahun 2012-2014 sebesar 0,033098. Standar deviasi sebesar 0,000800 dari hasil standart errors of mean dapat ditentukan rentang data populasi minimum dan maksimum. Rasio minimum sebesar -0,0166 dan rasio maksimum sebesar 0,5825.

5. Hutang (*Lverage*)

Hutang (*Leverage*) merupakan semua kewajiban perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana hutang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditor. Hutang diukur dengan leverage, leverage adalah perbandingan antara total kewajiban perusahaan terhadap total aset atau ekuitas. Hasil deskriptif hutang (*leverage*) yang pada perusahaan perbankan yang go public di BEI diketahui bahwa jumlah data yang masuk sebanyak 28 perusahaan selama tahun 2012-2014 dengan jumlah dapat sebanyak 84 data dengan N valid atau data yang terproses sebanyak 84 dan N missing atau data yang tidak terproses sebanyak 0. Mean atau rata-rata hutang (*leverage*) pada perusahaan perbankan di BEI pada tahun 2012-2014 sebesar 6663,778192. Standar deviasi sebesar 33977,8713979 dari hasil standart errors of mean dapat ditentukan rentang data populasi minimum dan maksimum. Rasio minimum sebesar 0,0005 dan rasio maksimum sebesar 214695,1895.

4.2.2. Hasil Uji Asumsi Klasik

1. Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi yang digunakan ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (*independent*). Model regresi yang baik

seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas. Dalam penelitian ini untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas dilihat dari nilai tolerance dan VIF (*variance inflation factor*). Hasil perhitungan nilai *tolerance* menunjukkan hasil sebagai berikut :

Tabel IV.2.
Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.250	.159		1.573	.120		
Likuiditas	.001	.002	.069	.614	.541	.994	1.006
Kesempatan Investasi	-8.204E-8	.000	-.011	-.083	.934	.721	1.386
Profitabilitas	-.524	1.395	-.042	-.376	.708	.994	1.006
Hutang	-6.058E-7	.000	-.016	-.124	.902	.722	1.386

a. Dependent Variable: Keputusan Investasi

Sumber : Data Primer Diolah, Juni 2016

Hasil pada tabel di atas, menunjukkan bahwa seluruh nilai *tolerance* lebih dari 0,1 dan seluruh nilai VIF < 10. jadi dapat disimpulkan bahwa pada model regresi dalam penelitian ini tidak ada multikolinieritas antar variabel bebas.

2. Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk melihat apakah dalam model regresi terjadi keadaan dimana ada korelasi diantara variabel gangguan sehingga penaksiran tidak lagi efisien. Dalam menguji ada tidaknya masalah autokorelasi digunakan *Run Test* terhadap nilai residual.

Tabel IV.3.
Hasil Uji Autokorelasi
Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-.11426
Cases < Test Value	42
Cases \geq Test Value	42
Total Cases	84
Number of Runs	52
Z	1.976
Asymp. Sig. (2-tailed)	.082

a. Median

Sumber : Data Primer Diolah, Juni 2016

Berdasarkan hasil perhitungan pada table di atas diperoleh nilai $Z = 1,976$ dengan $p\text{-value (asympt. Sig)} = 0,82$ oleh karena $p\text{-value} > 0,05$ berarti nilai Z tidak bermakna hal itu menunjukkan bahwa tidak terdapat autokorelasi dalam model regresi ini.

3. Heteroskedastisitas

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah kesalahan pengganggu memiliki varians yang sama atau tidak. Salah satu langkah untuk menguji heteroskedastisitas adalah dengan Uji *Glejser*. Kriteria yang dipergunakan yaitu jika $p\text{-value} > 0,05$, maka gangguan adalah homogen atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas disajikan dalam tabel berikut:

Tabel IV.4.
Hasil Uji Heteroskedastisitas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.281	.153		1.839	.070
Likuiditas	.002	.002	.139	1.243	.218
Kesempatan Investasi	2.988E-7	.000	.041	.315	.753
Profitabilitas	.585	1.341	.049	.436	.664
Hutang	-4.319E-7	.000	-.012	-.092	.927

a. Dependent Variable: Abs_ResY

Sumber : Data Primer Diolah, Juni 2016

Dari tabel di atas tersebut menunjukkan bahwa *p-value* dari masing-masing variabel independen dalam persamaan ini lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat dikatakan bahwa dalam persamaan regresi ini tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

4. Normalitas

Uji normalitas bertujuan apakah residual mempunyai distribusi normal ataukah tidak. Dalam menguji ada tidaknya masalah normalitas digunakan *uji Kolmogorov Smirnov*.

Tabel IV.5.
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		84
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.20364686
Most Extreme Differences	Absolute	.437
	Positive	.437
	Negative	-.390
Kolmogorov-Smirnov Z		4.006
Asymp. Sig. (2-tailed)		.064

a. Test distribution is Normal.

Sumber : Data Primer Diolah, Juni 2016

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel di atas diperoleh nilai Z_{hitung} sebesar 4,006 dengan $p-value$ (*Asyn. Sig*) sebesar 0,064 atau lebih besar dari 0,05. Hal itu menunjukkan bahwa residual dari persamaan regresi ini berdistribusi normal.

4.2.3. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Analisis Regresi Linier Berganda dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan program *SPSS versi 16*, sehingga diperoleh hasil print out sebagai berikut:

Tabel IV.6
Hasil Uji Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.250	.159		1.573	.120
Likuiditas	.601	.028	.601	2.614	.003
Kesempatan Investasi	.381	.110	.041	1.083	.339
Profitabilitas	.524	.039	.423	2.376	.038
Hutang	-.058	.730	-.064	-1.124	.902

a. Dependent Variable: Keputusan Investasi

Sumber : Hasil Data Primer Diolah, Juni 2016.

Dari hasil uji regresi linier dengan bantuan program *SPSS versi 16* diperoleh :

$$\text{Konstan} = 0,250$$

$$\text{CR} = 0,601$$

$$\text{KesInvst} = 0,381$$

$$\text{ROI} = 0,524$$

$$\text{Lev} = -0,058$$

Sehingga diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$KI = 0,250 + 0,601 CR + 0,381 KesInvst + 0,524 ROI - 0,058 Lev$$

Artinya :

1. Koefisien regresi untuk likuiditas (CR) sebesar 0,601 dan bertanda positif. Hal ini berarti bahwa setiap perubahan satu persen pada likuiditas yang dilihat dari *current ratio* dengan asumsi variabel lainnya tetap, maka perubahan keputusan investasi yang terjadi adalah sebesar 0,601 % dengan arah yang sama.
2. Koefisien regresi untuk kesempatan investasi (KesInvst) sebesar 0,381 dan bertanda positif. Hal ini berarti bahwa setiap perubahan satu persen pada rasio keputusan investasi dengan asumsi variabel lainnya tetap, maka perubahan keputusan investasi yang terjadi adalah sebesar 0,381 % dengan arah yang sama.
3. Koefisien regresi untuk profitabilitas (ROI) sebesar 0,524 dan bertanda positif. Hal ini berarti bahwa setiap perubahan satu persen pada rasio profitabilitas yang dilihat dari ROI dengan asumsi variabel lainnya tetap, maka perubahan keputusan investasi yang terjadi adalah sebesar 0,524% dengan arah yang sama.
4. Koefisien regresi untuk hutang (Lev) sebesar -0,058 dan bertanda negatif. Hal ini berarti bahwa setiap perubahan satu

persen pada rasio hutang yang dilihat dari *lverage* dengan asumsi variabel lainnya tetap, maka perubahan keputusan investasi yang terjadi adalah sebesar 0,058 % dengan arah yang berbeda.

4.2.4. Uji Hipotesis Secara Parsial dengan Uji t

Analisis ini digunakan untuk mengetahui ada atau tidak pengaruh antara variabel independen yang terdiri dari likuiditas, kesempatan investasi, profitabilitas dan hutang terhadap variabel dependen yaitu keputusan investasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.

1. Pengaruh likuiditas terhadap keputusan investasi yang ada pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.

Langkah-langkah pengujian :

- a. Perumusan Hipotesis

$H_0 : \beta_1 = 0$, diduga likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.

$H_a : \beta_1 \neq 0$, diduga likuiditas berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi pada perusahaan

perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.

- b. Dipilih level of signifikansi $\alpha = 0,05$

$$df \text{ (degrees of freedom)} = n - k - 1$$

$$t_{\text{tabel}} = t_{(\alpha/2 ; n - k - 1)}$$

$$= t_{(0,05/2 ; 84 - 4 - 1)}$$

$$= t_{(0,05/2 ; 79)}$$

$$= 1,991 \text{ (lihat lampiran tabel uji t)}$$

- c. Nilai t_{hitung}

$$t_{\text{hitung}} = 2,614$$

(lihat lampiran uji regresi linier berganda)

- d. Kriteria Pengujian

H_0 ditolak dan H_a diterima, karena $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$ yaitu $2,614 > 1,991$ dengan $p\text{-value}$ lebih kecil dari $0,05$ yaitu ($0,003 < 0,05$).

- e. Kesimpulan

Karena $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$ ($2,614 > 1,991$) dengan $p\text{-value}$ lebih kecil dari $0,05$, berarti H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya likuiditas berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.

2. Pengaruh kesempatan investasi terhadap keputusan investasi yang ada pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.

Langkah-langkah pengujian :

a. Perumusan Hipotesis

$H_0 : \beta_2 = 0$, diduga kesempatan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.

$H_a : \beta_2 \neq 0$, diduga kesempatan investasi berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.

b. Dipilih level of signifikansi $\alpha = 0,05$

$t_{\text{tabel}} = 1,991$ (lihat lampiran tabel uji t)

c. Nilai t_{hitung}

$t_{\text{hitung}} = 1,083$

(lihat lampiran uji regresi linier berganda)

d. Kriteria Pengujian

H_0 diterima dan H_a ditolak, karena $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$ yaitu $1,083 < 1,991$ dengan $p\text{-value}$ lebih kecil dari $0,05$ yaitu $(0,339 > 0,05)$.

e. Kesimpulan

Karena $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($1,083 < 1,991$) dengan $p-value$ lebih besar dari 0,05, berarti H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya kesempatan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.

3. Pengaruh profitabilitas terhadap keputusan investasi yang ada pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.

Langkah-langkah pengujian :

a. Perumusan Hipotesis

$H_0 : \beta_3 = 0$, diduga profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.

$H_a : \beta_3 \neq 0$, diduga profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.

b. Dipilih level of signifikansi $\alpha = 0,05$

df (*degrees of freedom*) = $n - k - 1$

$t_{tabel} = 1,991$ (lihat lampiran tabel uji t)

c. Nilai t_{hitung}

$$t_{hitung} = 2,376$$

(lihat lampiran uji regresi linier berganda)

d. Kriteria Pengujian

H_0 ditolak dan H_a diterima, karena $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2,376 > 1,991$ dengan $p-value$ lebih kecil dari $0,05$ yaitu ($0,038 < 0,05$).

e. Kesimpulan

Karena $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2,376 > 1,991$) dengan $p-value$ lebih kecil dari $0,05$, berarti H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.

4. Pengaruh hutang terhadap keputusan investasi yang ada pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.

Langkah-langkah pengujian :

a. Perumusan Hipotesis

$H_0 : \beta_4 = 0$, diduga hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.

$H_a : \beta_4 \neq 0$, diduga hutang berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.

b. Dipilih level of signifikansi $\alpha = 0,05$

df (*degrees of freedom*) = $n - k - 1$

$t_{\text{tabel}} = 1,991$ (lihat lampiran tabel uji t)

c. Nilai t_{hitung}

$t_{\text{hitung}} = -1,124$

(lihat lampiran uji regresi linier berganda)

d. Kriteria Pengujian

H_0 diterima dan H_a ditolak, karena $-t_{\text{hitung}} > -t_{\text{tabel}}$ yaitu $-1,124 > -1,991$ dengan $p\text{-value}$ lebih besar dari $0,05$ yaitu $(0,902 > 0,05)$.

e. Kesimpulan

Karena $-t_{\text{hitung}} > -t_{\text{tabel}}$ ($-1,124 > -1,991$) dengan $p\text{-value}$ lebih besar dari $0,05$, berarti H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.

4.2.5. Uji Hipotesis Secara Simultan dengan Uji F (*F test*)

F Test adalah pengujian hipotesis koefisien regresi secara total, dimana antara β_1 , β_2 , β_3 , dan β_4 diuji secara bersama-sama.

Uji F ini mengikuti distribusi F sehingga tabel yang dipergunakan adalah tabel F. Adapun uji F dalam penulisan ini bertujuan untuk menguji signifikansi pengaruh secara bersama-sama antara variabel independent yaitu dari likuiditas, kesempatan investasi, profitabilitas dan hutang secara simultan terhadap keputusan investasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.

Langkah-langkah pengujian :

1. Perumusan Hipotesis

$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = 0$: diduga likuiditas, kesempatan investasi, profitabilitas dan hutang secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.

$H_a : \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq \beta_4 \neq 0$: diduga likuiditas, kesempatan investasi, profitabilitas dan hutang secara simultan berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.

2. Dipilih *level of signifikansi* $\alpha = 0,05$

df (degrees of freedom) = (k ; n-k-1)

$F_{\text{tabel}} = (\alpha ; k ; n-k-1)$

$$F_{\text{tabel}} = (0,05 ; 4 : 84-4-1)$$

$$F_{\text{tabel}} = (0,05 ; 4: 79) = 2,49 \text{ (lihat lampiran tabel uji F)}$$

3. Nilai F_{hitung}

$$F_{\text{hitung}} = 9,141$$

(lihat lampiran out put SPSS).

4. Kriteria Pengujian

H_0 diterima dan H_a ditolak karena, $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$ yaitu $9,141 > 2,49$, dan $p\text{-value}$ lebih besar dari $0,05$ ($0,003 < 0,05$).

5. Kesimpulan

Karena $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$ ($9.141 > 2,49$) dan $p\text{-value}$ lebih besar dari $0,05$ ($0,003 < 0,05$), berarti H_0 diterima dan H_a ditolak, berarti likuiditas, kesempatan investasi, profitabilitas dan hutang secara simultan berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.

4.2.6. Uji Koefisien Determinasi

Untuk mengukur proporsi/persentase sumbangan dari seluruh variabel dependen (X_1 , X_2 , X_3 , dan X_4) yang terdapat dalam model regresi terhadap dalam model regresi variabel independen

(Y) dengan menggunakan rumus : $R^2 = \frac{JKR}{JKT}$

Di mana :

R^2 : Koefisien Determinasi

JKR : Jumlah Kuadrat Residual

JKT : Jumlah Kuadrat Tengah

Dari hasil analisis data dengan bantuan komputer program *SPSS Versi 16*, maka diperoleh hasil analisis data dalam penelitian ini nilai Koefisien Determinasi (R^2) sebagai berikut :

Tabel IV.7.

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.649 ^a	.421	.432	1.2832913

a. Predictors: (Constant), Hutang, Likuiditas , Profitabilitas, Kesempatan Investasi

b. Dependent Variable: Keputusan Investasi

Sumber : data primer yang diolah, Juni 2015.

Berdasarkan hasil print out tersebut di atas, maka dapat diketahui bahwa nilai *adjusted R Square* (R^2) dalam penelitian ini sebesar 0,432. Sehingga dapat diartikan bahwa variasi variabel independen yang terdiri dari likuiditas, kesempatan investasi, profitabilitas dan hutang terhadap keputusan investasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014 sebesar 43,2% sedangkan sisanya sebesar 56,8% dipengaruhi oleh faktor yang lainnya. Sehingga dapat diketahui bahwa pemilihan variabel-variabel yang dapat berpengaruh terhadap keputusan investasi kurang tepat, mengingat nilai koefisien determinasi dalam penelitian ini relatif kecil, sehingga

masih terdapat banyak variabel lain yang dapat digunakan untuk memprediksi keputusan investasi.

4.3. Pembahasan

Berdasarkan hasil perhitungan uji hipotesis diketahui bahwa likuiditas, kesempatan investasi, profitabilitas dan hutang berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi pada perusahaan perbankan yang go public di BEI. Likuiditas mempunyai pengaruh positif terhadap keputusan investasi, kesempatan investasi mempunyai pengaruh positif terhadap keputusan investasi, profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap keputusan investasi, sedangkan hutang mempunyai pengaruh negatif terhadap keputusan investasi.

Rasio likuiditas yang dilihat dari *current ratio* yang merupakan perbandingan antar aktiva lancar dengan hutang lancar dalam penelitian ini terbukti mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014. Likuiditas mampu menilai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dalam memenuhi kebutuhan perusahaan baik jangka panjang maupun jangka pendek. Penilaian ini dapat menunjukkan apakah dengan kas yang tersedia perusahaan mengalami kesulitan untuk mendanai investasinya atau tidak.

Perusahaan dikatakan tidak mengalami kesulitan dalam mendanai investasinya apabila perusahaan mampu menghasilkan kas dalam membiayai investasi. Semakin besar likuiditas perusahaan struktur modalnya/hutangnya akan semakin berkurang, karena dengan likuiditas yang tinggi, perusahaan memiliki dana tersedia yang dapat digunakan untuk membiayai kebutuhan-kebutuhan perusahaan dengan modal sendiri, dalam pengambilan keputusan investasi biaya modal sendiri justru diperhitungkan daripada menanggung risiko. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Hidayat (2010) menemukan bahwa likuiditas berhubungan positif dengan keputusan investasi. Sehingga ada hubungan positif antara likuiditas dengan keputusan investasi.

Kesempatan investasi yang di proksikan *Market to Book Value of Equity Ratio* (MVE/BVE) mencerminkan bahwa pasar menilai return dari investasi perusahaan akan lebih besar di masa depan dari return yang diharapkan dari ekuitasnya (Smith dan Watts, 1992). Dari penelitian ini terbukti bahwa kesempatan investasi mempunyai pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap keputusan investasi pada perusahaan perbankan yang ada di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014. Hasil penelitian membantah hasil penelitian yang dilakukan oleh Hidayat (2010:464) menyatakan bahwa jika terdapat kesempatan investasi yang menguntungkan, maka manajer berusaha mengambil

peluang-peluang tersebut untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Semakin besar kesempatan investasi yang menguntungkan, maka investasi yang dilakukan akan semakin besar. Penelitian Kaplan dan Zingales (1997); Prasetyantoko (2007) menunjukkan bahwa kesempatan investasi berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Meskipun demikian dalam tidak semua kesempatan investasi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap keputusan investasi, masih terdapat pertimbangan lain yang mungkin lebih mempengaruhi keputusan investasi yang ada pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014.

Rasio profitabilitas yang diukur dengan proksi ROI (*Return On Investment*). Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan untuk mengetahui efektivitas perusahaan dalam mengelola sumber-sumber yang dimilikinya dalam penelitian ini terbukti mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi yang ada pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014. Kondisi ini dikarenakan penilaian profitabilitas dapat memberikan gambaran tentang hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan, sehingga dengan mengetahui tingkat profitabilitas perusahaan, maka dapat diketahui kemampuan perusahaan dalam

memperoleh laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi (Birmingham dan Gapenski, 2006). Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Wahyuningsih (2001) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Dengan demikian dapat diketahui bahwa hubungan profitabilitas berkaitan dengan keputusan-keputusan antara lain keputusan investasi yaitu sebagai pengaturan anggaran dan proyeksi keuntungan.

Rasio hutang yang diukur dengan leverage, leverage adalah perbandingan antara total kewajiban perusahaan terhadap total aset atau ekuitas perusahaan dalam penelitian ini dapat ditarik kesimpulan bahwa hutang mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap keputusan investasi. Kondisi ini dikarenakan hutang merupakan semua kewajiban perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana hutang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditor. Peningkatan penggunaan hutang dapat menekan *free cash flows* yang berlebihan dimana adanya arus kas perusahaan yang tidak diinvestasikan secara menguntungkan. Hasil penelitian ini membantah hasil penelitian yang dilakukan Saragih (2008) menunjukkan hutang berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

Hasil uji hipotesis secara simultan pengaruh variabel likuiditas, kesempatan investasi, profitabilitas dan hutang terhadap keputusan investasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014 dalam penelitian ini dapat ditarik kesimpulan bahwa likuiditas, kesempatan investasi, profitabilitas dan hutang secara simultan berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. Dengan demikian dapat diketahui bahwa variabel-variabel bebas dalam penelitian ini merupakan variabel-variabel yang dapat digunakan untuk memprediksi variabel keputusan investasi.

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi dalam penelitian ini dapat diketahui bahwa nilai koefisien determinasi dalam penelitian ini relatif kecil. Sehingga dapat diketahui bahwa pemilihan variabel-variabel yang dapat berpengaruh terhadap keputusan investasi kurang tepat, mengingat nilai koefisien determinasi dalam penelitian ini relatif kecil, sehingga untuk penelitian yang akan datang dapat menggunakan variabel lain yang dapat digunakan untuk memprediksi keputusan investasi.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan analisis data dan pembahasan dalam penelitian ini, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.
2. Kesempatan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.
3. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.
4. Hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.
5. Likuiditas, kesempatan investasi, profitabilitas dan hutang secara simultan berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.

5.2. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini mempunyai beberapa keterbatasan diantaranya dalam penelitian ini hanya terbatas pada obyek perusahaan yang termasuk dalam sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia dan terbatas pada tahun pengamatan yaitu 2012-2014.

5.3. Saran

Berdasarkan kesimpulan dalam penelitian ini, maka dapat dirumuskan saran yang dapat direkomendasikan terkait dengan permasalahan yang dibahas dalam penelitian ini diantaranya adalah:

1. Bagi peneliti yang akan datang penelitian ini hanya terbatas pada kajian empiris tentang faktor-faktor yang dapat mempengaruhi keputusan investasi pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI), tetapi tidak sampai kepada pemecahan masalah tentang bagaimana dampak kinerja keuangan perusahaan terhadap keputusan investasi, sehingga akan mampu meningkatkan jumlah investor. Oleh karena itu, peneliti lain yang berminat terhadap permasalahan kinerja keuangan seharusnya melakukan pengembangan pada perusahaan lainnya, misalnya perusahaan manufaktur atau seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Bagi investor diharapkan dapat lebih teliti dalam rangka melakukan analisis terhadap kinerja perusahaan yang akan dijadikan sebagai pilihan investasinya dan diharapkan dapat menganalisis selain dari sector keuangan juga dapat menganalisis dari aspek non keuangan yang seringkali juga dapat berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

5.4. Implikasi

Implikasi yang dapat diperoleh dari hasil penelitian ini untuk dapat melakukan analisis terhadap kinerja perusahaan yang dapat dijadikan investasi selain perlu menganalisis dari aspek keuangan juga dapat menganalisa dari aspek non keuangannya. Hasil dari penelitian ini dapat digunakan sebagai dasar pertimbangan calon investor dalam melakukan analisis.

DAFTAR PUSTAKA

- Baskin, J., 1989, "An Empirical Investigation of the Pecking Order Hypothesis," Financial Management Spring.
- Bayu. 2011. *Pengaruh Financial Leverage Terhadap Keputusan Investasi dengan Growth Sebagai Variabel Moderasi. Jurnal Perilaku Investasi, Vol. 3, No. 2, hal. 223-237.*
- Brigham, Eugene.F dan Joel F. Houston. 2009. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan.* Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat
- Cooper, D.R. dan Emory, C.W. (1995). *Business Research Methods.* US: Irwin.
- Ghozali, Imam, 2005. *Aplikasi Analisis Mul-tivariate dengan Program SPSS.* Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- _____. 2001. "Statistik Non Parametrik". Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hasibuan. 2005. Faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Manajemen dan Bisnis, Vol. 6, No. 7.*
- Hasnawati, Sri. 2005. *Implikasi Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta.* Usahawan: No.09/Th XXXIX, September 2005.
- Hidayat. 2010. *Analisis Keputusan Investasi Dan Financial Constraints: Studi Empiris Pada Bursa Efek Indonesia. Jurnal Ekonomi & Bisnis, Vol. 6, No. 1, hal. 41-46.*
- Helfert, Erich A., 1996, *Tehnik Analisis Keuangan: Petunjuk Praktis Untuk Mengelola dan Mengukur Kinerja Perusahaan,* Edisi Kedelapan, Erlangga, Jakarta.
- Kaplan, Steven N. dan Luigi Zingales. 1997. "Do Financing Constraints Explain Why Investment is Correlated with Cash Flow?". *Quarterly Journal of Economics, Vol.112: 169-215.*
- Kasmir. 2010. *Analisis Laporan Keuangan.* Edisi Ketiga. Jakarta: Rajawali Pers,

- _____. 2012. Analisis Laporan Keuangan. Edisi Keenam. Jakarta: PT. Raja Grafindo.
- Myers, S. c., 1984, "*Capital Structure Puzzle*", *Journal of Finance*, 39 (3), July, pp 575-592.
- Riyanto, Bambang. 2001. Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan. Yogyakarta : BPFE.
- _____. 2010. *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. Cetakan kesebelas. Yogyakarta: BPFE.
- Sandiar. 2012. *Growth Opportunity Dalam Memoderasi Pengaruh Leverage Dan Debt Maturity Terhadap Keputusan Investasi*. Jurnal Manajemen Teori dan Terapan, Tahun 4, No. 3, hal. 37-52
- Saragih. 2008. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Pada Perusahaan Konsumsi di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Ilmu Administrasi dan Organisasi, Bisnis & Birokrasi, Vol.13, No.3 (September).
- Sekaran, U. (2003). *Research Methods for Business*. New York: John Wiley & Sons.
- Syamsuddin, Lukman. 2007. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam: Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*. Edisi Baru. Jakarta: RajaGrafindo Persada.
- Wahyuningsih. 2001. Analisis hubungan antara keputusan investasi, hutang, dan deviden perusahaan-perusahaan go public di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Manajemen dan Bisnis* Vol. 30, No. 1, hal. 249-261.

Lampiran
Hasil Uji Statistik Deskriptif
Frequencies

Statistics

		Keputusan Investasi	Likuiditas	Kesempatan Investasi	Profitabilitas	Hutang
N	Valid	84	84	84	84	84
	Missing	0	0	0	0	0
Mean		.246075	20.587775	53603.263822	.033098	6663.778192
Median		.121850	3.097400	170.687387	.000800	.523400
Std. Deviation		1.2564350	80.3454961	168199.9520075	.1012888	33977.8713979
Minimum		-.1581	.0221	2.8111	-.0166	.0005
Maximum		11.5849	714.3937	888672.4153	.5825	214695.1895

Lampiran

Hasil Uji Asumsi Klasik

1. Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.250	.159		1.573	.120		
	Likuiditas	.001	.002	.069	.614	.541	.994	1.006
	Kesempatan Investasi	-8.204E-8	.000	-.011	-.083	.934	.721	1.386
	Profitabilitas	-.524	1.395	-.042	-.376	.708	.994	1.006
	Hutang	-6.058E-7	.000	-.016	-.124	.902	.722	1.386

a. Dependent Variable: Keputusan Investasi

2. Uji Autokorelasi

Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-.11426
Cases < Test Value	42
Cases >= Test Value	42
Total Cases	84
Number of Runs	52
Z	1.976
Asymp. Sig. (2-tailed)	.082

a. Median

3. Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.281	.153		1.839	.070
	Likuiditas	.002	.002	.139	1.243	.218
	Kesempatan Investasi	2.988E-7	.000	.041	.315	.753
	Profitabilitas	.585	1.341	.049	.436	.664
	Hutang	-4.319E-7	.000	-.012	-.092	.927

a. Dependent Variable: Abs_ResY

4. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		84
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.20364686
Most Extreme Differences	Absolute	.437
	Positive	.437
	Negative	-.390
Kolmogorov-Smirnov Z		4.006
Asymp. Sig. (2-tailed)		.064
a. Test distribution is Normal.		

Lampiran Hasil Uji Regresi Linier Berganda Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Hutang, Likuiditas , Profitabilitas, Kesempatan Investasi ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Keputusan Investasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.649 ^a	.421	.432	1.2832913

a. Predictors: (Constant), Hutang, Likuiditas , Profitabilitas, Kesempatan Investasi

b. Dependent Variable: Keputusan Investasi

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.926	4	.232	9.141	.003 ^a
	Residual	130.100	79	1.647		
	Total	131.026	83			

a. Predictors: (Constant), Hutang, Likuiditas , Profitabilitas, Kesempatan Investasi

b. Dependent Variable: Keputusan Investasi

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.250	.159		1.573	.120
	Likuiditas	.601	.028	.601	2.614	.003
	Kesempatan Investasi	.381	.110	.041	1.083	.339
	Profitabilitas	.524	.039	.423	2.376	.038
	Hutang	-.058	.730	-.064	-1.124	.902

a. Dependent Variable: Keputusan Investasi

Curent Ratio (X1)	Jml Lembar Saham	Closing Price	Tot Ekuitas	MVE (X2)	Laba Bersih	Tot Aset	ROI (X3)	Tot Hutang	Tot Aset	Leverage (X4)	Tobins'Q (X5)
322.2662	74150781177	116	347616163	24744.2194	12284948	3481155340	0.0035	1823057271	3481155340	0.5236932	0.5237
2.797844	74150781177	144	371924556	28709.3506	-8718185	4040140235	-0.0022	2437777713	4040140235	0.6033894	0.6034
1.102355	74150781177	118	836906513	10454.9218	-34453929	5124070015	-0.0067	3599255712	5124070015	0.7024213	0.7024
7.245458	4550852657	96	623093081	701.1502	120914754	7299826427	-0.0166	4944113572	7299826427	0.6772919	0.6773
0.809483	6397416110	152	713839761	1362.2206	9992423	7433803459	0.0013	5043064872	7433803459	0.6783963	0.6784
0.833724	6404528162	120	763877334	1006.1084	-57811719	8165865135	-0.0071	5378179402	8165865135	0.6586172	0.6586
362.9083	8500687441	151	608788	2108457.7942	4093	4694939	0.0009	1740790	4694939	0.3707801	0.3708
3.474457	9086620432	114	657788	1574785.0816	-21	5666177	0.0000	2813287	5666177	0.4965053	0.4965
3.021311	9086620432	88	906390	882205.8915	-916	7139276	-0.0001	3734689	7139276	0.5231187	0.5231
177.3233	4090090000	2,050	2542772	3297458.2464	328152	24156715	0.0136	13920171	24156715	0.5762444	0.5762
1.92534	4090090000	1,000	2683102	1524388.5622	191666	25355299	0.0076	17077197	25355299	0.6735159	0.6735
369.2917	4090090000	1,700	2966188	2344137.6609	241245	28750162	0.0084	19445148	28750162	0.6763492	0.6763
1.592345	18648656458	8,000	42087340	3544753.6400	321983	381908353	0.0008	198440354	381908353	0.519602	0.5196
2.684217	18648656458	9,100	51897942	3269932.6260	430478	442994197	0.0010	252760457	442994197	0.5705728	0.5706
2.687826	18648656458	9,600	63966678	2798755.6583	736939	496304573	0.0015	306679132	496304573	0.6179253	0.6179
22.8643	676833882	516	4374094	79844.2565	8213	3479655340	0.0000	39851153	3479655340	0.0114526	0.0115
4.609245	676833882	552	4996742	74771.1815	7102	4038640235	0.0000	44594681	4038640235	0.011042	0.0110
2.01839	676833882	620	6213369	67537.7572	19339	5122570015	0.0000	47663059	5122570015	0.0093045	0.0093
138.509	24669162000	3,800	37843024	2477149.1729	218725	7298326427	0.0000	156504508	7298326427	0.0214439	0.0214
21.41208	24669162000	3,700	43525291	2097077.2924	258539	7432303459	0.0000	193834670	7432303459	0.02608	0.0261
26.81668	24669162000	3,950	47683505	2043540.8408	59362	8164365135	0.0000	243757807	8164365135	0.0298563	0.0299
1.920051	10564835500	1,242	582910	22510380.1462	68145	3194939	0.0213	4760148867	3194939	1489.9029	1489.9029
5.175469	10564835500	1,242	661259	19843247.0348	113678	4166177	0.0273	5884622960	4166177	1412.4755	1412.4755
1.700613	10582345000	1,480	1052398	14882079.4034	136812	5639276	0.0243	7006300093	5639276	1242.4113	1242.4113
8.422666	801184100000	6,750	49820329	108549918.9498	15087996	3482505340	0.0043	269454726	3482505340	0.0773738	0.0774
3.189934	801184100000	6,950	64881779	85821159.3582	18687380	4041490235	0.0046	336081042	4041490235	0.0831577	0.0832

5.599161	901184100000	7,250	79327422	82362247.0046	21354330	5125420015	0.0042	419144730	5125420015	0.0817776	0.0818
3.768002	9584643365	1,163	7321643	1522464.3203	1118661	7301176427	0.0002	58533169	7301176427	0.008017	0.0080
0.501405	9584643365	1,450	10278871	1352068.0315	1363962	7435153459	0.0002	74621792	7435153459	0.0100363	0.0100
0.60242	9584643365	870	11556753	721538.2839	1562161	8167215135	0.0002	91378847	8167215135	0.0111885	0.0112
16.10432	10755117153	50	1001898	536737.1306	260445	6044939	0.0431	9140800	6044939	1.512141	1.5121
126.8478	10755117153	50	1243946	432298.3937	145595	7016177	0.0208	10946347	7016177	1.5601583	1.5602
71.60165	10755117153	50	1375050	391080.9481	1136045	8489276	0.1338	10128316	8489276	1.1930718	1.1931
12.57377	1580000000	4,100	25836501	250730.5459	3449033	3477580340	0.0010	85462799	3477580340	0.0245754	0.0246
13.39738	2100000000	5,650	28733311	412935.3558	4081947	4036565235	0.0010	90901182	4036565235	0.0225194	0.0225
15.83363	2100000000	3,775	31552983	251244.0741	4076753	5120495015	0.0008	103468254	5120495015	0.0202067	0.0202
1.114796	9696291166	109	463241	2281524.5997	117991	7296251427	0.0000	3337893	7296251427	0.0004575	0.0005
1.042875	9696291166	120	654184	1778635.5825	3333	7430228459	0.0000	5358287	7430228459	0.0007211	0.0007
1.310223	9696291166	84	717916	1134517.7680	89982	8162290135	0.0000	6552710	8162290135	0.0008028	0.0008
0.31762	3600000000	500	892573	20166417.7608	6182	8269939	0.0007	1983974	8269939	0.2399019	0.2399
0.208292	11934147982	500	863068	6913793.5725	7121	9241177	0.0008	3168908	9241177	0.3429117	0.3429
0.13467	11934147982	450	1513028	3549416.5289	8712	10714276	0.0008	8197682	10714276	0.7651177	0.7651
24.99827	6158330518	6,750	62654406	663460.6191	12695885	27731715	0.4578	298988258	27731715	10.781456	10.7815
17.90485	8757145997	8,100	75755589	936338.6057	16043618	28930299	0.5546	370570356	28930299	12.809075	12.8091
21.71455	8757145997	7,850	80790596	850886.1115	18829934	32325162	0.5825	450634798	32325162	13.940682	13.9407
2.80265	3851000000	139	476131	1124247.3185	19164	378333353	0.0001	1609854098430	378333353	4255.1207	4255.1207
2.0513	3851000000	165	522505	1216093.6259	1394	439419197	0.0000	2225685229781	439419197	5065.0614	5065.0614
2.667036	3851000000	157	564402	1071234.6873	2259	492729573	0.0000	2821070304428	492729573	5725.3927	5725.3927
4.667044	23333333333	1,220	18369491	1549670.9553	4338718	3476080340	0.0012	119577183	3476080340	0.0344	0.0344
4.508741	23333333333	1,100	22651912	1133090.5164	5740829	4035065235	0.0014	139104439	4035065235	0.0344739	0.0345
5.393504	23333333333	920	25886687	829255.0787	5885970	5118995015	0.0011	145808989	5118995015	0.0284839	0.0285
3.200472	2310000000	412	7954003	119652.9596	671096	3478730840	0.0002	61691239	3478730840	0.0177338	0.0177
2.532188	2310000000	397	9667493	94861.2013	28505	4037715735	0.0000	75035586	4037715735	0.0185837	0.0186
2.372033	2310000000	307	12408401	57152.4083	106429	5121645515	0.0000	94500410	5121645515	0.0184512	0.0185

55.74467	3478318200	220	473174	1617227.4977	90043	311444569	0.0003	3311921	311444569	0.0106341	0.0106
3.468238	4304418773	670	537907	5361448.3134	118843	368933853	0.0003	5203977	368933853	0.0141054	0.0141
5.993112	4304418773	890	577820	6629975.9579	123665	430019697	0.0003	6120888	430019697	0.014234	0.0142