

---

---

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

**Ni Putu Shanti Dewi<sup>1</sup>**

**Putu Kepramareni<sup>2</sup>**

**Ida Ayu Nyoman Yuliasuti<sup>3</sup>**

*Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mahasarakswati Denpasar*

Email: putukepramareni1@gmail.com

***Abstract***

*Investment decisions aim to obtain a high level of return with a certain level of risk. If in investing a company is able to generate profits by using company resources efficiently, the company will gain the trust of potential investors to buy its shares. This study aims to analyze the effect of investment opportunities, profitability, dividend policy, debt policy and investment decisions on investment decisions in banking companies on the Indonesia Stock Exchange.*

*The population in this study were 43 banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2018. The sampling method used was purposive sampling method, namely the sampling technique with certain considerations, the sample size was 12 banking companies with a total of 48 observations. The data analysis technique used is multiple linear regression analysis.*

*The test results show that investment opportunities, profitability and debt policy have a positive effect on investment decisions listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2018. Dividend policy has a negative effect on investment decisions listed on the Indonesia Stock Exchange 2015-2018.*

***Key Words: investment opportunities, profitability, dividend policy, debt policy and investment decisions on investment decisions***

**PENDAHULUAN**

Pasar modal merupakan salah satu alternatif investasi bagi para investor. Melalui pasar modal investor dapat melakukan investasi di beberapa perusahaan melalui pembelian efek-efek baru yang ditawarkan atau yang diperdagangkan dipasar modal. Keputusan investasi bagi pemegang saham sangat penting karena investasi dijadikan indikator eksistensi perusahaan (Darmawan, 2019).

Keputusan investasi bertujuan untuk memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu. Bila dalam berinvestasi suatu perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dengan menggunakan sumber daya perusahaan secara efisien, maka perusahaan akan memperoleh kepercayaan dari calon investor untuk membeli sahamnya. Semakin tinggi keuntungan perusahaan, semakin tinggi nilai perusahaan yang berarti semakin besar kemakmuran yang diterima oleh pemilik perusahaan (Fajrin, 2018). Penelitian mengenai pengambilan keputusan investasi telah banyak dilakukan. Pada dasarnya penelitian tersebut bertujuan untuk menentukan keputusan mana yang dinilai baik dan tepat dalam mengambil investasi yang dapat meningkatkan kesejahteraan perusahaan. Secara teori faktor-faktor yang

mempengaruhi keputusan investasi sulit diukur, berbagai penelitian empiris yang bertujuan untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi yaitu kesempatan investasi, profitabilitas, kebijakan dividen dan kebijakan hutang.

Penelitian Fajrin (2018) dan Darmawan (2019) yang menyatakan bahwa kesempatan investasi merupakan komponen nilai perusahaan yang merupakan hasil dari pilihan-pilihan untuk membuat investasi dimasa yang akan datang. Fajrin (2018) menyatakan keputusan investasi diamati dengan menggunakan kesempatan investasi yang menunjukkan nilai perusahaan nantinya tergantung pada pengeluaran perusahaan dimasa yang akan datang. Semakin besar kesempatan investasi yang menguntungkan maka investasi yang dilakukan semakin besar, dalam hal ini manajer berusaha mengambil peluang-peluang tersebut untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Fajrin (2018) dan Darmawan (2019) menunjukkan kesempatan investasi berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Temuan ini berbeda dengan hasil penelitian Rahmiati dan Huda (2015) serta Christian (2018) yang menemukan bahwa kesempatan investasi tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Keputusan investasi perusahaan juga ditentukan oleh profitabilitas perusahaan. Profitabilitas merupakan suatu indikator kinerja yang dilakukan oleh manajemen perusahaan dalam mengelola kekayaan perusahaan yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan perusahaan. Profitabilitas yang besar memungkinkan perusahaan menggunakannya untuk keperluan investasi. Sesuai dengan *pecking order theory* yang dikembangkan Myers (2015) bahwa manajer keuangan akan memanfaatkan laba yang diperoleh terlebih dahulu untuk kegiatan investasi sesuai dengan skala prioritas dan apabila laba tidak mencukupi perusahaan dapat mencari pendanaan dari pihak ketiga. Penelitian yang dilakukan oleh Rahmiati dan Huda (2015), Fajrin (2018), Yunus (2017), Ratnasari (2017) dan Saragih (2017) menunjukkan profitabilitas (ROI) berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi. Temuan ini berbeda dengan hasil penelitian Wahyuni (2015) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi.

Profitabilitas perusahaan yang besar juga memungkinkan para investor atau pemegang saham menginginkan adanya pembagian dividen untuk meningkatkan kesejahteraannya. Kebijakan dividen merupakan bagian penting dari jangka panjang strategi perusahaan pembiayaan. Kebijakan ini bermula dari bagaimana perlakuan manajemen terhadap keuntungan yang diperoleh perusahaan pada umumnya sebagian dari penghasilan bersih setelah pihak dibagikan kepada para investor dalam bentuk dividen dan sebagian lagi ditahan dalam bentuk laba ditahan (Wahyuni, 2015).

Dividen merupakan aliran kas yang dibayar kepada investor disatu pihak selalu menginginkan adanya pertumbuhan bagi perusahaan sedangkan dipihak lain juga ingin dapat membayar dividen kepada para investor namun kedua tujuan tersebut selalu bertentangan. Dikatakan bertentangan karena semakin tinggi *Dividend Pay out Ratio* (DPR) yang ditetapkan suatu perusahaan maka makin kecil dana yang tersedia untuk dapat ditanamkan didalam suatu perusahaan. Kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Seberapa besar kesempatan investasi yang dimiliki perusahaan akan mempengaruhi besarnya dividen yang dibagikan. Penelitian yang dilakukan oleh Rahmiati dan Huda (2015) menunjukkan bahwa dividen berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi sedangkan Fajrin (2018) menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap keputusan investasi, perusahaan lebih suka menahan keuntungan daripada membagikan dalam bentuk dividen, sedangkan investor lebih suka pembayaran dividen saat ini daripada menundanya untuk direalisasikan dalam bentuk *capital gain*.

Penggunaan hutang pada perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan yang tinggi

membuat hal tersebut menjadi mahal dan perusahaan nantinya akan menanggung biaya hutang yang tinggi dan alternatif yang dilakukan adalah menggunakan hutang dalam jumlah yang kecil atau menggunakan dana internal perusahaan yang menjadikan pengaruh *leverage* dengan kesempatan investasi menjadi negatif (Ratnasari, 2017). Kebijakan hutang adalah kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan untuk menandai operasinya dengan menggunakan hutang keuangan atau yang bisa disebut *financial leverage*. Perusahaan dengan menggunakan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung menggunakan hutang yang rendah, sebaliknya perusahaan dengan pertumbuhan rendah cenderung menggunakan hutang yang lebih tinggi (Darmawan, 2019).

Penelitian yang dilakukan oleh Ratnasari (2017) menemukan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi. Temuan ini berbeda dengan hasil penelitian Saragih (2017) dan Ratnasari (2017) yang menemukan kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka peneliti melakukan penelitian terhadap masalah tersebut dengan judul “Analisis Faktor-faktor Yang Berpengaruh Terhadap Keputusan Investasi Pada Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia (Studi Pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018)”.

## **KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

### **2.1 Pecking Order Theory**

Teori *pecking order theory* diperkenalkan pertama kali oleh Donaldson (2013) dan penamaan *Pecking Order Theory* oleh Myers and Majluf (2015). *Pecking Order Theory* adalah salah satu teori yang mendasari keputusan pendanaan perusahaan. Myers and Majluf (2015) mengemukakan argumentasi mengenai adanya kecenderungan suatu perusahaan untuk menentukan pemilihan sumber pendanaan yang berdasarkan pada *pecking order theory*.

### **2.2 Signalling Theory**

Menurut Myers dan Majluf (2015) *Signalling theory* adalah asumsi bahwa manajer memiliki informasi yang lebih baik mengenai kesempatan investasi perusahaannya dari pada investor dan tindakan manajer didasarkan pada kepentingan terbaik untuk para pemegang saham yang ada. 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 *net present value* positif.

### **2.3 Pengaruh Kesempatan Investasi terhadap Keputusan Investasi**

Kesempatan investasi merupakan pilihan investasi masa depan dan mencerminkan adanya pertumbuhan aktiva dan ekuitas. Keputusan investasi perusahaan sangat dipengaruhi oleh kesempatan investasi. Menurut Rahmiati dan Huda (2015) menjelaskan bahwa keputusan investasi perusahaan sebenarnya lebih dekat kaitannya dengan kesempatan investasi yang dimiliki oleh perusahaan. Kesempatan investasi merupakan nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran yang ditetapkan manajemen pada masa yang akan datang, dalam hal ini pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan *return* yang lebih besar.

Menurut Endiana (2017), keputusan investasi perusahaan sangat dipengaruhi oleh kesempatan investasi. Keputusan investasi perusahaan sebenarnya lebih dekat kaitannya dengan kesempatan investasi yang dimiliki oleh perusahaan. 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. Semakin besar kesempatan investasi

yang menguntungkan, maka investasi yang dilakukan oleh perusahaan akan semakin besar. Pendapat yang senada juga disampaikan oleh Darmawan (2019) yang menyatakan bahwa jika terdapat kesempatan investasi yang menguntungkan, maka manajer berusaha mengambil peluang-peluang tersebut untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham.

Penelitian yang dilakukan Darmawan (2019), Fajrin (2018) dan Endiana (2017) menunjukkan bahwa kesempatan investasi berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Berdasarkan uraian landasan teori dan pendapat ahli di atas maka rumusan hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H<sub>1</sub>: Kesempatan investasi berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

#### **2.4 Pengaruh Profitabilitas terhadap Keputusan Investasi**

Profitabilitas adalah suatu ukuran dalam presentase yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima. Tujuan utama yang ingin dicapai suatu perusahaan adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal. Sesuai dengan *pecking order theory* yang dikembangkan Myers and Majluf (2015) bahwa manajer keuangan akan memanfaatkan laba yang diperoleh terlebih dahulu untuk kegiatan investasi sesuai dengan skala prioritas.

Endiana (2017) menjelaskan bahwa tujuan utama yang ingin dicapai suatu perusahaan adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal. Dengan memperoleh laba yang maksimal seperti yang telah ditargetkan, perusahaan memiliki kesempatan untuk berinvestasi lebih besar. Sesuai dengan *Pecking Order Theory* bahwa manajer keuangan akan memanfaatkan laba yang diperoleh terlebih dahulu untuk kegiatan investasi, sesuai dengan skala prioritas

Penelitian yang dilakukan oleh Rahmiati dan Huda (2015), Fajrim (2018), Yunus (2017), Ratnasari (2017), Endiana (2017) dan Saragih (2017) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Semakin meningkat tingkat profitabilitas maka semakin baik keputusan investasi yang akan diambil. Berdasarkan uraian landasan teori dan hasil penelitian sebelumnya maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

H<sub>2</sub>: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

#### **2.5 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Keputusan Investasi**

Menurut Sartono (2016:281) menyatakan bahwa kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna membiayai investasi di masa datang. Kebijakan dividen adalah kebijakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memutuskan membayarkan sebagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham daripada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kepada pemegang saham daripada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali agar mendapatkan *capital gain* sehingga dapat dikatakan bahwa kebijakan dividen mempengaruhi keputusan investasi.

Pembayaran dividen akan mempengaruhi besarnya dana yang dapat digunakan untuk investasi di masa yang akan datang. Pembayaran dividen akan mempengaruhi *retained earning* yang ada di dalam perusahaan. Seberapa besar *internal equity* yang ada dalam perusahaan akan mempengaruhi keputusan perusahaan untuk melakukan investasi. Seberapa besar kesempatan investasi yang dimiliki perusahaan akan mempengaruhi besarnya dividen yang dibagikan. Perusahaan yang memiliki banyak kesempatan untuk investasi, akan mendorong perusahaan untuk melakukan pembayaran dividen dalam jumlah yang kecil, sehingga perusahaan mempunyai *internal equity* untuk mendanai investasi. Sebaliknya

perusahaan yang kurang memiliki kesempatan investasi akan mendorong perusahaan untuk melakukan pembayaran dividen yang tinggi (Endiana, 2017).

Penelitian yang dilakukan oleh Rahmiati dan Huda (2015) dan Endiana (2017) menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi. Berdasarkan uraian landasan teori dan hasil penelitian sebelumnya maka rumusan hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H<sub>3</sub>: Kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi.

## **2.6 Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Keputusan Investasi**

*Pecking Order Theory* menyatakan bahwa perusahaan akan menggunakan *external finance* apabila *internal equity* yang ada dalam perusahaan tidak mencukupi untuk mengatasi kebutuhan dana untuk membiayai investasi. Kesempatan investasi yang dimiliki oleh perusahaan akan mempengaruhi *financial leverage* apabila *internal equity* yang dapat dipergunakan untuk menandai investasi tidak mencukupi. Seberapa besar perusahaan harus melakukan peminjaman, tergantung pada seberapa besar kesempatan investasi yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang mempunyai kesempatan besar akan melakukan peminjaman dalam jumlah yang besar.

Menurut Myers and Majluf (2015) penggunaan hutang didalam perusahaan lebih disukai daripada penerbitan saham baru. Apabila digunakan sumber dana eksternal maka urutan yang disarankan adalah laba ditahan kemudian penggunaan hutang dan yang akhir penerbitan saham baru. Adanya kebijakan hutang mencegah perusahaan berinvestasi pada proyek dengan *net present value* negatif dimana pendanaan dari hutang dapat digunakan untuk mengatasi masalah *over-investment* (Jensen, 2009).

Penelitian yang dilakukan Darmawan (2019), Endiana (2017) dan Saragih (2017) menemukan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian sebelumnya maka rumusan hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H<sub>4</sub>: Kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

## **I. METODELOGI PENELITIAN**

### **3.1 Lokasi Penelitian**

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2015-2018 melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### **3.2 Identifikasi Variabel dan Definisi Operasional**

Variabel dependen atau variabel terikat merupakan variabel yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2018:39). Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah keputusan investasi. Keputusan investasi adalah suatu kebijakan yang diambil untuk menanamkan modal pada satu atau lebih aset untuk mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang, dirumuskan sebagai selisih total aktiva tahun berjalan dengan total aktiva tahun sebelumnya yang kemudian dibagi dengan total aktiva tahun sebelumnya.

Variabel independen atau variabel bebas merupakan variabel yang menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel dependen atau variabel terikat (Sugiyono, 2018:39). Variabel independen dalam penelitian ini yaitu:

#### **1. Kesempatan investasi (X<sub>1</sub>)**

Menurut Darmawan (2019) kesempatan investasi merupakan hasil dari pilihan-pilihan untuk membuat investasi dimasa depan. Kesempatan investasi diproksikan dengan *Market to*

*Book Value of Equity Ratio (MVE/BE)*. Rasio ini mencerminkan bahwa pasar menilai return yang di harapkan dari ekuitasnya.

## 2. Profitabilitas (X<sub>2</sub>)

Profitabilitas adalah suatu ukuran dalam presentase yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba pada tingkat yang di terima. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan proksi ROI (*Return On Investment*). ROI merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya.

## 3. Kebijakan dividen (X<sub>3</sub>)

Kebijakan dividen adalah keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen daripada ditahan untuk diinvestasikan kembali pada perusahaan.

## 4. Kebijakan Hutang (X<sub>4</sub>)

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang dilakukan perusahaan untuk menandai operasinya dengan menggunakan hutang keuangan yang biasa disebut *financial leverage*. Dalam penelitian ini kebijakan hutang diukur dengan *leverage*. *Leverage* rasio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang perusahaan.

### 3.3 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari Tahun 2015-2018 yaitu sebanyak 43 unit perusahaan perbankan. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2018:81). Adapun jumlah sampel sebanyak 12 unit perusahaan perbankan.

### 3.4 Teknik Analisis Data

#### 3.4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, range, kurtosis dan skewness (kemencengan distribusi). Deskriptif merupakan statistik yang menggambarkan atau mendeskripsikan data menjadi sebuah informasi yang lebih jelas dan mudah dipahami (Ghozali, 2018:147). Statistik deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai minimal, maksimal, rata-rata dan standar deviasi.

#### 3.4.2 Persamaan Regresi

Teknik analisis data yang digunakan untuk memecahkan masalah adalah teknik analisis linear berganda. Regresi linear berganda adalah regresi dimana variabel terikatnya dihubungkan lebih dari satu variabel bebas namun masih menunjukkan diagram hubungan linear (Ghozali, 2016:8). Model regresi linear berganda dalam penelitian ini dinyatakan sebagai berikut :

$$KI = \alpha + \beta_1 KSI + \beta_2 Profit + \beta_3 KD + \beta_4 KH + e$$

Keterangan :

- $\alpha$  = Konstanta
- KI = Keputusan investasi
- KSI = Kesempatan investasi
- Profit = Profitabilitas
- KD = Kebijakan Dividen
- KH = Kebijakan Hutang
- e = Koefisien *error*

### **3.4.3 Uji Asumsi Klasik**

#### **1. Uji Normalitas**

Asumsi klasik yang pertama diuji adalah normalitas yang bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi, variabel pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal. Pengujian normalitas data dilakukan dengan uji Kolmogrov-Smirnov (K-S). dengan signifikannya menunjukkan nilai yang lebih besar dari 0,05 (Ghozali, 2018:161).

#### **2. Uji Multikolinearitas**

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi terdapat adanya korelasi atau variabel bebas. Ada tidaknya multikolinearitas dapat dilihat dari nilai tolerance dan VIF. Nilai umum dipakai untuk menunjukkan adanya Multikolinearitas adalah nilai tolerance  $\leq 0,01$  atau sama dengan nilai VIF  $\geq 10$  (Ghozali, 2018:107).

#### **3. Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah model regresi terdapat korelasi antara kesalahan periode pada 1 dengan kesalahan periode t-1. Untuk mengetahui tidaknya autokorelasi, maka digunakan metode *Durbin-Waston (DW Test)*. *DW Test* digunakan untuk autokorelasi tingkat satu dan mensyaratkan adanya konstanta (Ghozali, 2018:137).

#### **4. Uji Heteroskedastisitas**

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual suatu pengamatan. Untuk mendeteksi adanya tidak heteroskedastisitas digunakan uji Glejser. Jika tidak ada satu pun variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Jika tingkat signifikansi diatas 0,05 maka model regresi mengandung adanya heteroskedastisitas (Ghozali, 2018:164)

### **3.4.4 Uji Kelayakan Model**

#### **1. Koefisien Determinasi**

Menurut Ghozali (2018:97) koefisien determinasi ( $R^2$ ) merupakan suatu ukuran yang penting dalam regresi karena dapat menginformasikan baik atau tidaknya model regresi yang terestimasi nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) mencerminkan seberapa besar variasi dari variabel terikat dapat diterangkan oleh variabel bebas.

#### **2. Uji Statistik F**

Pengujian regresi secara simultan menunjukkan apakah variabel independen secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Berdasarkan profitabilitas, jika profitabilitas lebih besar 0,05 maka variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Sebaliknya jika lebih kecil dari 0,05 maka variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018:98).

#### **3. Uji Statistik t**

Menurut Ghozali (2018:98) pengujian regresi secara parsial dimaksudkan untuk melihat apakah satu proksi variabel independen secara individual mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen dengan asumsi variabel independen lainnya konstan. Jika profitabilitas signifikansi lebih besar dari 0,05 maka variabel independen secara individual tidak berpengaruh terhadap dependen..

## **II. HASIL DAN PEMBAHASAN**

### **4.1.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif**

1. Variabel keputusan investasi (KI) memiliki nilai maksimum 0,31, nilai minimum -0,07,

- nilai rata – rata adalah 0,1096 dan nilai standar deviasi sebesar 0,09049.
2. Variabel kesempatan investasi (KSI) memiliki nilai maksimum 1,78, nilai minimum 0,01, nilai rata – rata adalah 0,3208 dan nilai standar deviasi sebesar 0,39034.
  3. Variabel profitabilitas (Profit) memiliki nilai maksimum 0,12, nilai minimum 0,01, nilai rata – rata adalah 0,0196 dan nilai standar deviasi sebesar 0,01553.
  4. Variabel kebijakan deviden (KD) nilai maksimum 0,87, nilai minimum 0,07 nilai rata – rata adalah 0,3738 dan nilai standar deviasi sebesar 0,18644.
  5. Variabel kebijakan hutang (KH) nilai maksimum 0,90, nilai minimum 0,08, nilai rata – rata adalah 0,7772 dan nilai standar deviasi sebesar 0,18474.

#### 4.1.2 Persamaan Regresi

Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda maka diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$KI = 0,197 + 0,064 KSI + 0,020 Profit - 0,018 KD + 0,128 KH$$

Dari persamaan di atas dapat peneliti uraikan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat yaitu:

1. Nilai  $\alpha = 0,197$  artinya apabila kesempatan investasi (KSI), profitabilitas (Profit), kebijakan dividen (KD) dan kebijakan hutang (KH) tidak mengalami perubahan atau sama dengan nol (0) maka nilai keputusan investasi (KI) sebesar 0,197.
2. Nilai  $b_1 = 0,064$  artinya apabila kesempatan investasi (KSI) mengalami peningkatan sebesar satu satuan maka akan menyebabkan peningkatan keputusan investasi (KI) sebesar 0,064 dengan asumsi variabel lain adalah konstan atau tetap.
3. Nilai  $b_2 = 0,020$  artinya apabila profitabilitas (Profit) mengalami peningkatan sebesar satu satuan maka akan menyebabkan peningkatan keputusan investasi (KI) sebesar 0,020 dengan asumsi variabel lain adalah konstan atau tetap.
4. Nilai  $b_3 = -0,018$  artinya apabila kebijakan deviden (KD) mengalami peningkatan sebesar satu satuan maka akan menyebabkan penurunan keputusan investasi (KI) sebesar 0,018 dengan asumsi variabel lain adalah konstan atau tetap.
5. Nilai  $b_4 = 0,128$  artinya apabila kebijakan hutang (KH) mengalami peningkatan sebesar satu satuan maka akan menyebabkan peningkatan keputusan investasi (KI) sebesar 0,128 dengan asumsi variabel lain adalah konstan atau tetap.

#### 4.1.3 Hasil Uji Asumsi Klasik

##### 1. Uji Normalitas

Hasil uji normalitas yaitu untuk variabel kesempatan investasi (KSI), profitabilitas (Profit), kebijakan dividen (KD) dan kebijakan hutang (KH) dengan nilai *Kolmogrov Smirnov Z* adalah sebesar 0,653 dan koefisien *Asymp.Sig (2-tailed)* adalah 0,788. Nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* sebesar 0,788 ini lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 yang berarti data berdistribusi normal.

##### 2. Uji Multikolinearitas

Hasil uji multikolonieritas diperoleh nilai *Tolerance* untuk kesempatan investasi (KSI), profitabilitas (Profit), kebijakan dividen (KD) dan kebijakan hutang (KH) masing-masing 0,988; 0,985; 0,984 dan 0,986 yang semuanya lebih besar dari 0,10. Nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* dari kesempatan investasi (KI), profitabilitas (Profit), kebijakan dividen (KD) dan kebijakan hutang (KH) masing-masing 1,012; 1,015; 1,016 dan 1,014 yang semuanya kurang 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel dalam model regresi.

##### 3. Uji Autokorelasi

Hasil uji autokolerasi menunjukkan nilai Durbin Watson sebesar 1,904 dengan 4 (empat) variabel independen yaitu kesempatan investasi (KSI), profitabilitas (Profit), kebijakan dividen (KD) dan kebijakan hutang (KH) dengan 48 total pengamatan diperoleh nilai du sebesar 1,721 sehingga nilai 4-du sebesar 4-1,721 yaitu 2,279. Nilai DW lebih besar dari du dan nilai DW lebih kecil dari 4-du yaitu  $1,721 < 1,904 < 2,279$ . Hal ini berarti model regresi tidak terdapat masalah autokolerasi.

#### **4. Uji Heteroskedastisitas**

Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan nilai signifikansi dari variabel kesempatan investasi (KSI), profitabilitas (Profit), kebijakan dividen (KD) dan kebijakan hutang (KH) masing-masing 0,116; 0,187; 0,139 dan 0,171 yang semuanya memiliki nilai signifikansi lebih dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel penelitian tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

#### **4.1.4 Hasil Uji Kelayakan Model**

##### **1. Koefisien Determinasi**

Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan nilai koefisien *Adjusted R<sup>2</sup>* adalah 0,334 yang artinya tingkat koefisien determinasi kesempatan investasi (KSI), profitabilitas (Profit), kebijakan dividen (KD) dan kebijakan hutang (KH) adalah 33,40 persen yang artinya variasi tinggi rendahnya keputusan investasi (KI) sebesar 33,40 persen dipengaruhi oleh kesempatan investasi (KSI), profitabilitas (Profit), kebijakan dividen (KD) dan kebijakan hutang (KH) sedangkan 66,60 persen dipengaruhi oleh variabel yang belum dimasukkan ke dalam model.

##### **2. Uji Statistik F**

Hasil uji F menunjukkan nilai signifikansi F-test sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 artinya variabel bebas yaitu variabel kesempatan investasi (KSI), profitabilitas (Profit), kebijakan dividen (KD) dan kebijakan hutang (KH) berpengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap keputusan investasi (KI) dan model fit dengan data.

##### **3. Uji Statistik t**

Hasil uji t menunjukkan bahwa, pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat dijelaskan sebagai berikut:

- a. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama memiliki nilai koefisien regresi ( $\beta$ ) yang bernilai positif sebesar 0,064 dan nilai t-hitung sebesar 2,302 dengan nilai signifikansi sebesar 0,026 lebih kecil dari 0,05 yang artinya kesempatan investasi berpengaruh positif terhadap keputusan investasi pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia sehingga hipotesis pertama ( $H_1$ ) dalam penelitian ini diterima.
- b. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kedua memiliki nilai koefisien regresi ( $\beta$ ) yang bernilai positif sebesar 0,020 dan nilai t-hitung sebesar 2,687 dengan nilai signifikansi sebesar 0,010 lebih kecil dari 0,05 yang artinya profitabilitas berpengaruh positif terhadap keputusan investasi pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia sehingga hipotesis kedua ( $H_2$ ) dalam penelitian ini diterima.
- c. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis ketiga memiliki nilai koefisien regresi ( $\beta$ ) yang bernilai negatif sebesar -0,018 dan nilai t-hitung sebesar -2,858 dengan nilai signifikansi sebesar 0,007 lebih kecil dari 0,05 yang artinya kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia sehingga hipotesis ketiga ( $H_3$ ) dalam penelitian ini diterima.
- d. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis keempat memiliki nilai koefisien regresi ( $\beta$ ) yang bernilai positif sebesar 0,128 dan nilai t-hitung sebesar 2,174 dengan nilai signifikansi sebesar 0,035 lebih kecil dari 0,05 yang artinya kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap keputusan investasi pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia sehingga

hipotesis keempat (H<sub>4</sub>) dalam penelitian ini diterima.

## 4.2 Pembahasan Hasil Penelitian

### 4.2.1 Pengaruh Kesempatan Investasi Terhadap Keputusan Investasi

Hipotesis pertama menyatakan bahwa kesempatan investasi berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Hasil pengujian menunjukkan koefisien regresi kesempatan investasi bernilai positif yaitu 0,064 sedangkan signifikansi sebesar 0,026 lebih kecil dari 0,05 yang artinya kesempatan investasi berpengaruh positif terhadap keputusan investasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang berarti hipotesis pertama (H<sub>1</sub>) diterima. Hal ini disebabkan karena semakin besar kesempatan investasi yang menguntungkan maka investasi yang dilakukan oleh perusahaan semakin besar. Semakin besar kesempatan investasi maka akan semakin besar keputusan investasi yang diambil perusahaan.

Kesempatan investasi berpengaruh terhadap keputusan investasi. Hal ini karena, keputusan investasi yang diamati dengan mempergunakan setiap kesempatan investasi menunjukkan lebih luas dimana nilai perusahaan yang nantinya tergantung pada pengeluaran di masa yang akan datang. Hal ini juga sesuai dengan teori *signaling* bahwa kesempatan investasi merupakan nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen dan merupakan hasil dari pilihan-pilihan untuk membuat investasi di masa yang akan datang, sehingga perusahaan memiliki kesempatan investasi yang tinggi dan perusahaan akan mudah untuk melakukan investasi karena investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Darmawan (2019), Fajrin (2018) dan Endiana (2017) yang menemukan bahwa kesempatan investasi berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Semakin besar kesempatan investasi maka akan semakin besar keputusan investasi perusahaan.

### 4.2.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Keputusan Investasi

Hipotesis kedua menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Hasil pengujian menunjukkan koefisien regresi kesempatan investasi bernilai positif yaitu 0,020 sedangkan signifikansi sebesar 0,010 lebih kecil dari 0,05 yang artinya profitabilitas berpengaruh positif terhadap keputusan investasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang berarti hipotesis kedua (H<sub>2</sub>) diterima. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang memiliki laba dalam jumlah besar dapat menggunakan labanya dalam jumlah besar pula untuk mendanai aset perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori *signaling* yang menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi dapat diartikan oleh pihak eksternal sebagai sinyal positif atas kinerja perusahaan yang baik.

Pengaruh profitabilitas berkaitan dengan keputusan-keputusan antara lain keputusan investasi yaitu sebagai pengaturan anggaran dan proyeksi keuntungan. Profitabilitas sangat berhubungan dengan *earning* yang diperoleh perusahaan dan akan mempengaruhi ketersediaan retained earning yang akan dipergunakan untuk memenuhi kebutuhan investasi. Teori yang mendasari hubungan antara profitabilitas dan keputusan investasi adalah *pecking order theory* bahwa penggunaan sumber dana internal lebih murah dibandingkan sumber dana eksternal. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Rahmiati dan Huda (2015), Fajrim (2018), Yunus (2017), Ratnasari (2017), Endiana (2017) dan Saragih (2017) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

### 4.2.3 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Keputusan Investasi

Hipotesis ketiga menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Hasil pengujian menunjukkan koefisien regresi kebijakan dividen bernilai negatif yaitu -0,018 sedangkan signifikansi sebesar 0,007 lebih kecil dari 0,05 yang artinya kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang berarti hipotesis ketiga ( $H_3$ ) diterima. Hal ini disebabkan karena pembayaran dividen yang tinggi akan membuat keputusan investasi yang dibuat menurun. Dengan naiknya DPR maka laba ditahan akan berkurang. Laba ditahan yang berkurang maka ketersediaan dana internal akan berkurang juga. Dengan berkurangnya ketersediaan dana internal maka tingkat investasi pada periode selanjutnya akan berkurang, sehingga dapat dikatakan bahwa kebijakan dividen mempengaruhi keputusan investasi.

Jumlah dividen yang akan dibayarkan secara langsung mempengaruhi penggunaan keuntungan (*earning*) dari aktivitas perusahaan untuk melakukan investasi. Sehubungan dengan itu, *pecking order theory* yang dikemukakan oleh Myers (1984) juga menjelaskan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan dari sumber internal karena biayanya lebih murah. Dengan demikian, ini artinya perusahaan yang melakukan pembayaran dividen yang cukup besar dalam satu periode tertentu akan mengurangi dana internal yang tersedia untuk investasi pada periode selanjutnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmiati dan Huda (2015) dan Endiana (2017) menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi.

#### **4.2.4 Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Keputusan Investasi**

Hipotesis keempat menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Hasil pengujian menunjukkan koefisien regresi kebijakan hutang bernilai positif yaitu 0,128 sedangkan signifikansi sebesar 0,035 lebih kecil dari 0,05 yang artinya kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap keputusan investasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang berarti hipotesis keempat ( $H_4$ ) diterima. Hal ini disebabkan karena semakin besar perusahaan mendapatkan tambahan pendanaan dari pihak ketiga (bank) maka semakin besar peluang perusahaan mengambil keputusan untuk melakukan investasi.

Penggunaan hutang didalam perusahaan lebih disukai daripada penerbitan saham baru. Apabila digunakan sumber dana eksternal maka urutan yang disarankan adalah laba ditahan kemudian penggunaan hutang dan yang akhir penerbitan saham baru. Adanya kebijakan hutang mencegah perusahaan berinvestasi pada proyek dengan *net present value* negatif dimana pendanaan dari hutang dapat digunakan untuk mengatasi masalah *over-investment*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Darmawan (2019), Endiana (2017) dan Saragih (2017) menemukan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

### **III. KESIMPULAN**

#### **5.1 Simpulan**

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian hipotesis dalam penelitian ini maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Kesempatan investasi berpengaruh positif terhadap keputusan investasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap keputusan investasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4. Kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap keputusan investasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## 5.2 Saran

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh peneliti, adapun saran yang ingin peneliti sampaikan yaitu:

### 1. Bagi Perusahaan

Sebaiknya perusahaan memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi seperti kesempatan investasi, profitabilitas, kebijakan deviden dan kebijakan hutang. Perusahaan sebaiknya menjaga agar laba yang dimiliki perusahaan mengalami peningkatan sehingga mampu memberikan signal positif bagi investor atau publik bahwa perusahaan berada dalam kondisi baik dan mampu meningkatkan keputusan investasi.

### 2. Bagi Investor

Bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi, hal yang penting diperhatikan adalah terkait peluang investasi yang dimiliki perusahaan, kebijakan hutang yang dilakukan perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba.

### 3. Bagi Peneliti Selanjutnya

- a. Penelitian ini memiliki keterbatasan pada pengukuran kategori kelompok perusahaan sehingga tidak ada pembandingan dengan sektor lain misalnya perusahaan non keuangan sehingga benar-benar mewakili emiten di Bursa Efek Indonesia (BEI) serta periode penelitian yang singkat yaitu selama 3 (tiga) tahun yaitu tahun 2015-2018. Peneliti berharap penelitian selanjutnya dapat melakukan penelitian dalam kurun waktu yang lebih panjang sehingga memperoleh data yang lebih akurat.
- b. Peneliti berharap, penelitian selanjutnya dapat menggunakan indikator lain dalam menilai keputusan investas yaitu dengan memperhatikan kepemilikan saham manajerial, kepemilikan saham institusional, kepemilikan saham asing, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, umur perusahaan, arus kas, tingkat penjualan, struktur modal dan likuiditas.

## DAFTAR PUSTAKA

- Christian, Yeremia. 2018. Pengaruh Likuiditas Dan Kesempatan Investasi Terhadap Keputusan Investasi Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011. *Jurnal*. Universitas Kristen Petra. Vol 1, No 1, Hal 52-57.
- Darmawan, Taufan. 2019. Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Keputusan Investasi Di Pasar Modal Syariah. *Jurnal*. Universitas Indonesia. Vol 6, No 2, Hal 192-214.
- Dewi, N. L. P. A., Endiana, I. D. M., & Arizona, I. P. E. (2019). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 1(1), 322-333.
- Endiana, I. D. M. (2018). Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Keputusan Investasi Dengan Growth Opportunity Sebagai Moderating Variabel. *Sekolah Tinggi Ilmu (STIE) Ekonomi Triatma Mulya*, 22(1), 18-33.
- Fajrin, Dinda Syarifah. 2018. Pengaruh Kebijakan Dividen, *Leverage*, Profitabilitas Dan

- Kesempatan Investasi Terhadap Keputusan Investasi Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Di BEI Periode 2012-2016. *Jurnal. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi*. Vol 1, No 1, Hal 1-20.
- Ghozali, Imam. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS.25..* Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Jensen, M C and Meckling, W.H. 1976 Theory of the Firm : Manajerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics, October 1976*, Vol 3 No Pages 305-306
- Myers, S.C dan Majluf N. 2015. Corporate Financing and Investment Descisions When Firms Have Information that Investors do not have. *Journal of Financial Economics*. Vol 1, No 13, Hal 187-221.
- Rahmiati dan Huda, Putri Nurul. 2015. Pengaruh Kebijakan Deviden, Kesempatan Investasi Dan Profitabiliats Terhadap Keputusan Investasi Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar BEI Periode 2009-2013. *Jurnal. Universitas Negeri Padang*. Vol 4, No 2, Hal 1-16.
- Ratnasari, Junika Tri. 2017. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2015. *Jurnal. Universitas Nusantara*. Vol 1, No 3, Hal 1-9.
- Saragih, 2017. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Pada Perusahaan Konsumsi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal. Universitas Sumatra Utara*. Vol 3, No 1, Hal 1-11.
- Sartono, Agus. 2016. *Manajemen Keuangan : Teori Dan Aplikasi*. Yogyakarta : BPFE.
- Sugiyono, 2018. *Metode Penelitian Bisnis. Cetakan Keenam Belas*. Bandung: Alfabeta.
- Suryandari, N. N. A., & Mongan, F. F. A. (2020). NILAI PERUSAHAAN DITINJAU DARI TANGGUNG JAWAB SOSIAL, TATA KELOLA, DAN KESEMPATAN INVESTASI PERUSAHAAN. *Accounting Profession Journal (APAJI)*, 2(2), 94-103.
- Suardana, I. K., Endiana, I. D. M., & Arizona, I. P. E. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 2(2), 137-155.
- Wahyuni, Sri. 2015. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, *Financial Leverage* Dan Profitabilitas Terhadap Keputusan Investasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013. *Jurnal. Universitas Syiah Kuala Banda Aceh*. Vol 4, No 2, Hal 51-63.
- Yunus, Rahmad Setiawan. 2017. Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Keputusan Investasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015. *Jurnal. Universitas Negeri Surabaya*. Vol 1, No 1, Hal 81-97