



ANALISIS PENGARUH CASH, SALES, LEVERAGE RATIO, DAN FIXED CAPITAL INTENSITY TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI PERUSAHAAN YANG BERGERAK DI SEKTOR KEUANGAN, PROPERTI & REAL ESTATE DAN PERDAGANGAN, JASA & INVESTASI PERIODE 2012- 2014

Disusun oleh:

Agra Dewata

Dosen Pembimbing:

Drs. Yosef Dema, M.M.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie, Jakarta-Indonesia

Email: agradewata@gmail.com

ABSTRAK

Manajer yang baik adalah manajer yang melakukan investasi yang mengutamakan untuk meningkatkan kekayaan para pemegang saham, tetapi sebaliknya jika manajer berperilaku tidak baik maka manajer tersebut akan melakukan *over invest* yang akan merugikan perusahaan. Besarnya investasi yang dilakukan tergantung pada besarnya ketersediaan dana yaitu kas dalam perusahaan. Sampel penelitian terdiri dari 52 perusahaan dari 195 yang terdiri dari perusahaan yang ada di sektor Keuangan, Real Estate & Properti dan Perdagangan, Jasa & Investasi. Data yang diteliti merupakan data sekunder yang diperoleh dari ICMD dan Laporan Keuangan tahun 2014-2015 yang telah diaudit. Uji hipotesis menggunakan t statistik digunakan dalam penelitian ini untuk menguji koefisien regresi parsial serta uji F untuk menguji adanya pengaruh secara bersama-sama dengan *level of significance* 5%. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semua variabel lolos uji model sehingga layak digunakan sebagai data penelitian. Hasil penelitian menunjukkan tidak adanya pengaruh kas dan *fixed capital intensity* terhadap keputusan investasi. Namun variabel penjualan dan rasio hutang memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan investasi.

Kata Kunci: Keputusan Investasi, Kas, Penjualan, Rasio Hutang, *Fixed Capital Intensity*.

ABSTRACT

A good manager in investing always gives priority to increase stock holders' wealth. On the contrary, a bad manager will sometimes do an overinvestment that decreases the stockholders' wealth. The extent of investment depends on the availability of funds which generally comes from cash. The research sample consisted of 52 companies of 195 in Finance, Property & Real Estate and Trade, Service and Sector. The sampling method was done by using purposive sampling. The researched data was obtained from ICMD and Financial Statements in 2012-2014, and all of them were audited. T statistics was used in this research to test the partial regression coefficients as well as f-statistics to test the significance of the influence together, with the level of significance of 5%. The results show that all variables passed the



model test and suitable to be used as research data. The results showed that cash and fixed capital intensity did not have influence on investment decisions. However, sales variables and debt ratios have significant effects on investment decisions.

Keywords: *Investment Decision, Cash, Sales, Leverage Ratio, Fixed Capital Intensity.*

PENDAHULUAN

Dalam era modern ini segala sesuatunya mudah didapat dan mudah dijangkau, termasuk informasi yang baik bersifat publik maupun tertutup. Informasi-informasi tersebut harus dapat dipilah sesuai kebutuhan pribadi masing-masing. Sebagai contoh, dalam dunia ekonomi fakta-fakta yang ada sangat memengaruhi keputusan yang akan kita ambil di masa yang akan datang, seperti ilmu ekonomi yang berfokus pada bidang keuangan, informasi tentang perusahaan khususnya laporan keuangan merupakan salah satu modal penting.

Informasi keuangan perusahaan yang didapat berguna untuk bagian dalam (internal) maupun luar (eksternal) perusahaan dimana salah satu bagian dalam internal adalah manajer yang mempunyai tugas untuk mengambil keputusan terkait dengan masa depan perusahaan selain itu manajer yang baik adalah manajer yang mementingkan kepentingan pemegang sahamnya.

Manajer adalah salah satu pihak dari internal perusahaan dimana tugasnya adalah memberikan keputusan-keputusan yang berguna untuk memajukan perusahaan. Salah satu keputusan penting yang dapat dilakukan oleh seorang manajer adalah hal-hal yang berkaitan dengan keputusan investasi perusahaan berikut sehingga tujuan perusahaan tersebut dapat tercapai.

Terdapat beberapa teori tentang keputusan investasi, yaitu *Pecking Order Theory* (Vogt, 1984), menjelaskan manajer berkarakter baik dan mempunyai informasi lebih banyak dibandingkan pihak eksternal perusahaan, sehingga kelebihan kas perusahaan akan digunakan secara baik dengan investasi untuk meningkatkan kekayaan para pemegang saham. Sedangkan Jensen dan Meckling (1976), menyatakan bahwa keputusan investasi dapat berperan sebagai mekanisme transmisi antara kepemilikan dan nilai perusahaan.

Keputusan investasi yang dibuat oleh manajer harus berdasarkan data-data yang baik tertera dari pihak internal maupun eksternal, salah satu instrumen dalam melakukan analisis adalah laporan keuangan perusahaan, dimana didalamnya terdapat banyak komponen untuk menentukan keputusan investasi seperti *cash, sales, fixed asset*, tingkat hutang, total aset dan *net income*. Komponen-komponen yang sudah disebutkan diatas dapat diketahui melalui laporan keuangan perusahaan masing-masing ataupun *ICMD*.

Penelitian ini didasarkan pada *research gap* yang telah dilakukan peneliti-peneliti sebelumnya dimana terdapat perbedaan hasil penelitian antara variabel *Cash, Sales, Leverage Ratio*, dan *Fixed Capital Intensity* terhadap keputusan investasi.

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka peneliti mengidentifikasi beberapa masalah yang timbul sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *cash* perusahaan terhadap keputusan investasi?
2. Bagaimana pengaruh *sales* perusahaan terhadap keputusan investasi?
3. Bagaimana pengaruh *leverage ratio* perusahaan terhadap keputusan investasi?
4. Bagaimana pengaruh *fixed capital intensity* terhadap keputusan investasi?



TINJAUAN PUSTAKA

1. Agency Theory

Brealey dan Myers (2003:511) menyatakan teori pecking order diawali dengan kehadiran informasi yang tidak simetrik. Manajer lebih mengetahui keadaan perusahaan dibandingkan dengan investor. Informasi ini mempengaruhi pilihan antara pembiayaan internal dan eksternal. Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan teori agensi sebagai sebuah kontrak antara satu atau lebih pemilik (prinsipal) dengan pengelola (agen) untuk melakukan beberapa jasa atas nama pemilik yang meliputi delegasi wewenang pengambilan keputusan para agen. Dalam hubungan antara agen dan prinsipal, akan timbul masalah jika terdapat informasi yang asimetri (*asymmetry information*). Hal ini akan membuat agen cenderung melakukan perbuatan buruk, perbuatan buruk yang dimaksud seperti memanipulasi data dalam laporan keuangan agar sesuai dengan harapan prinsipal meskipun laporan tersebut tidak menggambarkan kondisi perusahaan yang sebenarnya. Dengan adanya perilaku buruk dari agen maka akan timbul biaya agensi, Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan biaya agensi sebagai jumlah dari biaya yang dikeluarkan prinsipal untuk melakukan pengawasan terhadap agen.

Menurut teori agensi, masalah agensi ini dapat dikurangi dengan mensejajarkan kepentingan antara prinsipal dan agen, yaitu dengan membuat agen memiliki proporsi saham dalam perusahaan sehingga agen akan melakukan hal-hal yang bisa menguntungkan perusahaan bukan sebaliknya.

2. Pecking Order Theory

Model *pecking order theory* memfokuskan pada motivasi manajer korporat, bukan pada prinsip-prinsip penilaian pasar modal. *Pecking order theory* mencerminkan persoalan yang diciptakan oleh asimetrik informasi. Dasar pemikirannya didasarkan pada penjelasan berikut ini, (Myers, 1984):

1. Para manajer mengetahui lebih banyak tentang perusahaan daripada investor luar, namun mereka enggan untuk menerbitkan saham ketika percaya saham mereka adalah *undervalued*.
2. Investor memahami bahwa para manajer mengetahui lebih banyak dan mereka mencoba menerbitkan sesuai waktu yang tepat.
3. Para manajer menginterpretasikan keputusan untuk menerbitkan ekuitas sebagai *bad news*, dan perusahaan dapat menerbitkan ekuitas hanya pada harga diskon.
4. Perusahaan yang bekerja berdasarkan filosofi *pecking order theory* dan membutuhkan ekuitas eksternal kemungkinan tidak akan memanfaatkan kesempatan investasi yang baik, karena saham tidak dapat dijual pada "*Fair Price*".

Teori *Pecking Order* menekankan bahwa manajer diasumsikan berperilaku baik sehingga jika ada kelebihan arus kas bebas, dimana arus kas bebas bisa didapat melalui penambahan kas, penjualan serta kegiatan hutang. Sehingga kelebihan arus kas bebas ini digunakan untuk keuntungan perusahaan dengan melakukan keputusan investasi yang tepat sehingga bisa meningkatkan kesejahteraan perusahaan dan pihak yang berkepentingan lainnya.

3. Keputusan Investasi

Menurut Sunariyah (2003:4): "Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa-masa yang akan datang". Secara umum dalam kegiatan investasi dapat digolongkan menjadi 2 jenis :

1. Investasi pada aset keuangan / *financial assets*



Investasi ini dilakukan di pasar uang dimana hal-hal yang diinvestasikan berupa misalnya berupa sertifikat deposito, *commercial paper*, surat berharga pasar uang, dan lainnya. Atau dilakukan di pasar modal, misalnya berupa saham, obligasi surat hutang), waran, opsi, dan lainnya

Investasi pada *real assets*

Investasi merupakan investasi dimana investor melakukan investasi dengan membeli suatu lahan/mesin atau membangun gedung/bangunan sehingga dapat digunakan untuk keperluan produksinya di masa yang akan datang seperti : membangun pabrik, membeli sebuah perkebunan, membeli mesin dan lain

Dalam praktek bisnis, setiap perusahaan perlu membuat laporan keuangan, dimana di salah satu bagiannya yaitu, neraca terdapat pembagian antara aktiva dan pasiva. Aktiva dibagi menjadi 2 bagian yakni aktiva tetap dan aktiva lancar, keputusan investasi diukur dengan kepemilikan suatu aset dalam jumlah atau nilai yang besar sedangkan nilai aset yang besar bisa dilihat dari aset tetap. Sehingga bisa dikatakan bahwa suatu keputusan investasi bisa diproksi atau diukur dengan besarnya aset tetap (*fixed asset*) ditambah depresiasi.

4. Rasio Hutang

Menurut Brigham dan Houston dalam Hery (2015),” Rasio Hutang atau *Leverage Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang. Dengan kata lain rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar beban hutang yang harus ditanggung perusahaan dalam rangka pemenuhan aset”. Dalam menjalankan perusahaan rasio ini sulit untuk dikontrol karena ada banyak factor yang memengaruhi besarnya rasio ini seperti risiko perusahaan, struktur aktiva, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. Dalam penelitian ini rasio hutang akan diwakili oleh rasio hutang terhadap jangka panjang terhadap total aset , atau yang sering disebut sebagai *Liability to Total Asset Ratio*. Hal ini dikarenakan penulis ingin mengetahui bagaimanakah pengaruh besarnya kewajiban atau *liabilities* perusahaan terhadap keputusan investasi perusahaan.

5. Sales

Menurut PSAK 23 revisi 2010, “penjualan adalah arus kas masuk bruto dari manfaat ekonomi yang timbul dari aktivitas normal entitas selama suatu periode jika arus masuk tersebut mengakibatkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penanaman modal”. Sesuatu dikatakan sebagai pendapatan jika berasal dari: penjualan barang, penjualan jasa, dan penggunaan aset entitas oleh pihak lain yang menghasilkan bunga, royalti dan dividen.

Menurut Nickles dan McHugh (1998:10), penjualan adalah proses dimana sang penjual memuaskan semua kebutuhan dan keinginan pembeli agar dicapai manfaat baik bagi pembeli atau pun penjual yang berkelanjutan dan saling menguntungkan untuk kedua belah pihak.

6. Fixed Capital Intensity

Menurut Scott (2003) *Capital Intensity / Capital Intensive* atau yang sering disebut sebagai intensitas modal terkait dengan perusahaan atau industri yang membutuhkan aset tetap untuk kegiatan operasionalnya. Sehingga *capital intensity* ini sering disebut sebagai *fixed capital intensity*. Rasio dari *fixed capital intensity* yang tinggi dapat diartikan bahwa perusahaan membutuhkan aset yang lebih banyak dibandingkan perusahaan yang mempunyai rasio yang rendah untuk menghasilkan jumlah yang setara dengan penjualan



7. Kas

Menurut PSAK No.2, “Kas adalah investasi yang sifatnya sangat likuid, berjangka pendek dan dapat segera dijadikan kas dalam jumlah tanpa menghadapi perubahan nilai yang berarti”. Selain itu kas adalah asset paling likuid atau lancar yang dapat digunakan untuk membayar kegiatan operasional perusahaan atau dapat digunakan untuk membayar kewajiban.

Kas merupakan komponen yang cukup penting dalam laporan keuangan karena, menggambarkan daya beli dan dapat ditransfer segera dalam perekonomian pasar kepada setiap individu dan organisasi dalam memperoleh barang dan jasa yang diperlukan. Selain itu salah satu faktor yang membuat kas itu penting karena, perorangan, perusahaan dan bahkan pemerintah harus memertahankan likuiditas yang memadai, yakni mereka harus memiliki sejumlah uang yang mencukupi untuk membayar kewajiban pada saat jatuh tempo agar entitas bersangkutan dapat beroperasi

8. Pengaruh Rasio Hutang Terhadap Keputusan Investasi

Dalam proses bisnis yang riil, dengan kita melakukan hutang maka sumber dana yang dimiliki akan bertambah juga, sehingga penambahan sumber dana tersebut akan berpengaruh terhadap banyaknya investasi yang kita lakukan. Selain itu Nguyen dan Anh Dong (2013) mengatakan bahwa rasio hutang punya pengaruh yang negatif terhadap keputusan investasi hal ini bisa disebabkan oleh beberapa hal seperti , dengan meningkatnya tingkat hutang akan menyebabkan naiknya risiko bangkrut pula sehingga manajer atau pengelola akan segan jika para investor tidak memercayai perusahaan tersebut lagi. Penulis memilih bahwa tingkat hutang memiliki pengaruh yang positif terhadap keputusan investasi. Karena dengan melakukan hutang maka ketersediaan dana akan semakin banyak, sehingga makin banyak dana yang dapat diinvestasikan.

9. Pengaruh Sales Terhadap Keputusan Investasi

Sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Vogt (1994), penjualan perusahaan berhubungan positif dengan keputusan investasi. Hal ini disebabkan semakin tingginya penjualan, maka semakin banyaknya dana yang tersedia, sehingga makin banyak dana yang tersedia untuk melakukan investasi. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Lumanto (2004) mendapatkan hasil bahwa variabel penjualan atau *sales* berpengaruh terhadap keputusan investasi

Dari teori dan penelitian terdahulu yang sudah dilakukan oleh Lumanto, maka penulis membuat hipotesis sesuai penelitian yang sudah ada yakni, variabel penjualan berpengaruh positif terhadap keputusan investasi karena bertambahnya penjualan akan berpengaruh terhadap sumber dana untuk melakukan investasi.

10. Pengaruh Fixed Capital Intensity Terhadap Keputusan Investasi

Sebagaimana yang sudah dijelaskan di atas, *fixed capital intensity* merupakan sesuatu yang terkait dengan perusahaan atau industri yang membutuhkan aset tetap untuk kegiatan operasionalnya. Jadi, sebuah aset tetap perusahaan dapat membantu kegiatan operasional perusahaan, dimana dengan terpenuhinya kegiatan operasional akan berkakibat kepada penjualan atau penambahan sumber dana untuk melakukan investasi.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Nguyen dan Dong (2013), *fixed capital intensity* memiliki pengaruh positif yang signifikan dimana setiap 1% kenaikan dari *fixed capital intensity* akan menambahkan 3,98% keputusan investasi perusahaan.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

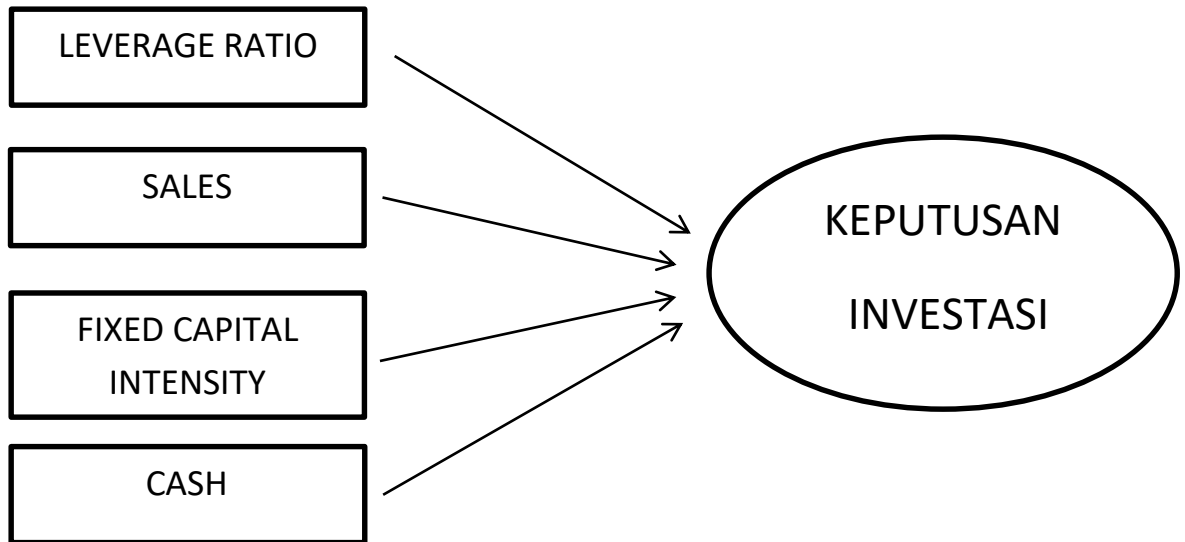
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



11. Pengaruh Kas Terhadap Keputusan Investasi

Cash yang merupakan bagian aktiva, dapat dilihat di dalam laporan keuangan pada akun *cash* atau kas dan setara kas. Secara teori, penambahan kas yang berakibat pada bertambahnya ketersediaan dana yang dapat digunakan untuk keperluan investasi. Dari penelitian yang dilakukan Lumanto (2006) dan Muliadi (2010), menyimpulkan bahwa variabel kas tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi. Sehingga dengan adanya perbedaan pendapat dari data-data di atas, penulis memiliki hipotesis bahwa *cash* memiliki pengaruh yang positif terhadap keputusan investasi

Kerangka pemikiran dari penelitian ini dapat diilustrasikan sebagai berikut :



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

Hipotesis pada penelitian ini adalah:

- H1 : terdapat pengaruh positif *cash* terhadap keputusan investasi
- H2 : terdapat pengaruh positif *sales* terhadap keputusan investasi
- H3 : terdapat pengaruh positif *leverage ratio* terhadap keputusan investasi
- H4 : terdapat pengaruh positif *fixed capital intensity* terhadap keputusan investasi

METODE PENELITIAN

1. Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak dalam sektor keuangan, *real estate* & *property* dan perdagangan (termasuk jasa dan investasi) yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2011-2014.

2. Teknik Pengumpulan Data

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Copyright © Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Penulis menggunakan data yang telah tersedia berupa data-data sekunder. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari *leverage ratio, cash and cash equivalent, fixed asset, total asset, dan net sales*. Sumber data pada penelitian ini diperoleh dari :

1. Perpustakaan Kwik Kian Gie School Of Business (d/h IBI)
2. *Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2014 & 2015*

3. Teknik Pengambilan Sampel

Peneliti menentukan sampel dengan menggunakan metode *judgement/purposive* sampling, dimana peneliti menentukan berdasarkan kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan dalam penentuan sampel adalah:

1. Perusahaan dalam sektor keuangan, *real estate & property* dan perdagangan (termasuk jasa dan investasi) yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2011-2014 . Dapat dilihat di *Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2014 & 2015*
2. Tersedianya laporan tahunan untuk setiap perusahaan selama tahun 2012 – 2014 dan data-data yang diperlukan seperti *leverage ratio, fixed asset, cash, sales* atau *revenue, total asset* dan depresiasi lengkap dan bernilai positif.

4. Teknik Analisis Data

1. Statistik deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari mean, nilai minimum, nilai maksimum, dan standar deviasi. Pengujian ini dilakukan untuk mempermudah dalam memahami variabel–variabel yang diperlukan dalam penelitian.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui ada tidaknya normalitas residual, multikolinieritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas pada model regresi. Harus terpenuhinya asumsi klasik agar diperoleh model regresi dengan estimasi yang tidak bias dan pengujian dapat dipercaya.

3. Analisis Regresi Ganda

Analisis regresi ganda bertujuan untuk mempelajari hubungan antara dua variabel atau lebih. Pada regresi ganda terdiri dari satu variabel dependen dan lebih dari satu variabel independen. Persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

$$INVES = \beta_0 + \beta_1. KAS + \beta_2.PNJL + \beta_3.LEV + \beta_4.FCI + \varepsilon$$

Dimana :

INVES = Keputusan Investasi

KAS = Kas

PNJL = Penjualan

LEV = Rasio Hutang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



FCI = *Fixed capital intensity*

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Statistik Deskriptif

Tabel 1

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
INVES	156	,01	,76	,2304	,15681
KAS	156	,00	10,87	1,4621	2,21152
PNJL	156	,12	39,53	6,9952	7,94399
LEV	156	,07	,85	,4520	,19230
FCI	156	,01	,93	,2255	,23592
Valid N (listwise)	156				

- Variabel keputusan investasi (INVES) mempunyai nilai maksimum sebesar 0,76 selama 3 tahun, yang dimiliki oleh perusahaan PT. Batavia Prosperindo Finance, sedangkan memiliki nilai paling minimum sebesar 0,01 yang dimiliki oleh PT. Mandarin Hotel Regency dan standar deviasi rata-rata sebesar 0,16. Lalu diketahui juga bahwa nilai rata-rata selama 3 tahun adalah 0,2
- Variabel kas (KAS) yang diukur dengan rasio antara kas dengan aset tetap memiliki nilai maksimum selama 3 tahun sebesar 10,87 yang dimiliki oleh PT. Asuransi Bina Dana Arta dan rasio keputusan investasi yang dimiliki pada tahun itu adalah 0,18 sedangkan rasio yang paling minimum sebesar 0 yang dimiliki oleh PT. Mas Murni Indonesia dan rasio keputusan investasi yang dimiliki sebesar 0,08. Bisa disimpulkan bahwa Kas memiliki pengaruh yang positif terhadap keputusan investasi. Kemudian standar deviasi rata-rata selama 3 tahun sebesar 2,22 dan rata-rata rasio kas selama 3 tahun berturut-turut adalah 1,46 (dalam satuan x).
- Variabel *sales* (PNJL) yang diukur dengan rasio antara *sales* dengan aset tetap memiliki nilai maksimum selama 3 tahun sebesar 39,53 yang dimiliki oleh PT. Maskapai Reasuransi Indonesia dan rasio keputusan investasi yang dimiliki pada tahun itu adalah 0,06 sedangkan rasio yang paling minimum sebesar 0,12 yang dimiliki oleh PT. Bumi Resources Minerals dan rasio keputusan investasi yang dimiliki sebesar 0,02. Bisa disimpulkan bahwa *Sales* memiliki pengaruh yang positif terhadap keputusan investasi. Kemudian standar deviasi rata-rata selama 3 tahun sebesar 7,96 dan rata-rata rasio kas selama 3 tahun berturut-turut adalah 7,00
- Variabel *leverage* (LEV) memiliki nilai maksimum selama 3 tahun sebesar 0,85 yang dimiliki oleh PT. Siloam International Hospitals dan rasio keputusan investasi yang dimiliki pada tahun itu adalah 0,52 sedangkan rasio yang paling minimum sebesar 0,12 yang dimiliki oleh PT. Greenwood Sejahtera dan rasio keputusan investasi yang dimiliki sebesar 0,3. Bisa disimpulkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang positif terhadap keputusan investasi. Kemudian standar deviasi rata-rata selama 3 tahun sebesar 0,19 dan rata-rata rasio kas selama 3 tahun berturut-turut adalah 0,45



- e. Variabel *fixed capital intensity* (FCI) memiliki nilai maksimum selama 3 tahun sebesar 0,93 yang dimiliki oleh PT. Hotel Mandarinet Regency dan rasio keputusan investasi yang dimiliki pada tahun itu adalah 0,03 sedangkan rasio yang paling minimum sebesar 0,006 yang dimiliki oleh PT. Minna Padi Investama dan rasio keputusan investasi yang dimiliki sebesar 0,24. Bisa disimpulkan bahwa *fixed capital intensity* memiliki pengaruh yang negatif terhadap keputusan investasi. Kemudian standar deviasi rata-rata selama 3 tahun sebesar 0,24 dan rata-rata rasio kas selama 3 tahun berturut-turut adalah 0,22 .

2. Uji Asumsi Klasik

Berdasarkan pengujian data pada SPSS 20, didapatkan hasil penelitian sebagai berikut :

a. Uji Normalitas

Dari hasil pengujian normalitas yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal karena dapat dilihat dari besarnya nilai Uji Kolmogorov-Smirnov yang lebih besar dari sama dengan 0,05 , yaitu 0,055\

Tabel 2
Uji Asumsi Klasik

Jenis Asumsi	Kriteria / Syarat	Hasil Uji
Normalitas	Nilai signifikansi ≥ 0.05	0,055
Multikolinieritas	VIF < 10	Ya
	Tolerance > 1	Ya
Heteroskedastisitas	Nilai signifikansi ≥ 0.05	Ya
Autokorelasi	Nilai signifikansi > 0.05	0,077

b. Uji Multikolinieritas

Dari hasil pengujian terhadap multikolinieritas yang telah dilakukan dapat diketahui dengan melihat nilai VIF atau *Tolerance* pada tabel *Coefficient*. Pada kolom *Tolerance* semua variabel bebas bernilai diatas 0,1 dan nilai VIF bernilai < 10 . Jadi dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas antar variabel independen.

c. Uji Heteroskedastisitas

Dari hasil pengujian heteroskedastisitas yang telah dilakukan, diketahui bahwa variabel kas, penjualan, *leverage* dan *fixed capital intensity* tidak terjadi heteroskedastisitas karena semua variabel bebas memiliki angka signifikansi diatas 5%.

d. Uji Otokorelasi

Dari pengujian terhadap autokorelasi yang dilakukan dengan uji *runs test*, terdapat nilai Asymp.sig (2-tailed) $> 0,05$, yaitu 0,077, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada model regresi.



3. Pengujian Hipotesis



Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan pada SPSS 20, didapatkan hasil pada tabel sebagai berikut :

Tabel 3
Ikhtisar Koefisien Determinasi dan Uji F

Jenis Pengujian	Kriteria	Hasil Uji
R ²	Tidak ada kriteria	0,09
Uji F	Signifikansi < 0.05	0,001
Uji t		
KAS	Signifikansi < 0.05	0.693
PNJL	Signifikansi < 0.05	0.007
LEV	Signifikansi < 0.05	0.000
FCI	Signifikansi < 0.05	0.142

a. Koefisien Determinasi (R²)

Hasil dari uji koefisien determinasi adalah sebesar 0,09, dimana hal ini menunjukkan bahwa 9 % variabel keputusan invests dapat dijelaskan oleh keempat variabel bebas yang digunakan dalam penelitian, dan sebesar 91% keputusan investasi dapat dijelaskan oleh variabel lainnya.

b. Uji F

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah variabel bebas secara simultan memengaruhi variabel dependen. Dari Uji F yang telah dilakukan diketahui bahwa signifikansi uji F < 0,05 yaitu sebesar 0,001. Maka dapat disimpulkan bahwa keempat variabel independen berpengaruh secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel dependen.

Dari hasil uji regresi linear yang telah dilakukan, maka dapat dibentuk persamaan regresi sebagai berikut :

$$INVES = 0,162 + 0,002 KAS - 0,005 PNJL + 0,272 LEV - 0,092 FCI$$

c. Uji t

Uji t digunakan untuk mengukur pengaruh masing-masing variabel bebas secara parsial terhadap variabel dependen, dimana jika nilai signifikansi < 0.05 (5%) maka terdapat pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. Dari hasil pengujian menggunakan SPSS 20 , didapatkan hasil sebagai dalam tabel berikut

Dari tabel diatas, dapat diketahui bahwa :

1. Variabel KAS tidak berpengaruh secara parsial terhadap variabel dependen (INVES) karena signifikansinya, 0,347 > 0,05. Karena nilai sig. lebih besar dibandingkan



alpha maka dapat disimpulkan bahwa tolak H_0 . Hal ini menunjukkan bahwa jumlah kas yang dimiliki oleh perusahaan tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi (INVES) pada perusahaan yang bergerak dalam sektor keuangan, *real estate & property* dan perdagangan (termasuk jasa dan investasi).

2. Variabel PNJL berpengaruh secara parsial terhadap variabel dependen (INVES) karena signifikansinya, $0,0035 < 0,05$. Karena nilai sig. lebih kecil dibandingkan alpha maka dapat disimpulkan bahwa terima H_0 . Hal ini menunjukkan bahwa penjualan berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan investasi dan terdapat hubungan yang negatif antara penjualan dengan keputusan investasi pada perusahaan yang bergerak dalam sektor keuangan, *real estate & property* dan perdagangan (termasuk jasa dan investasi).
3. Variabel LEV berpengaruh secara parsial terhadap variabel dependen (INVES) karena signifikansinya, $0,000 < 0,05$. Karena nilai sig. lebih kecil dibandingkan alpha maka dapat disimpulkan bahwa terima H_0 . Hal ini menunjukkan bahwa rasio hutang berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan investasi dan terdapat hubungan yang positif antara rasio hutang dengan keputusan investasi pada perusahaan yang bergerak dalam sektor keuangan, *real estate & property* dan perdagangan (termasuk jasa dan investasi).
4. Variabel FCI tidak berpengaruh secara parsial terhadap variabel dependen (INVES) karena signifikansinya, $0,071 > 0,05$. Karena nilai sig. lebih besar dibandingkan alpha maka dapat disimpulkan bahwa tolak H_0 . Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan intesitas aset tetap tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi perusahaan yang bergerak dalam sektor keuangan, *real estate & property* dan perdagangan (termasuk jasa dan investasi).

Pembahasan

A. Pengaruh Kas Terhadap keputusan Investasi

Dalam penelitian ini diketahui bahwa kas tidak berpengaruh terhadap investasi, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki kas belum tentu mau melakukan investasi atau sebaliknya yaitu, perusahaan yang tidak memiliki kas belum tentu tidak bisa melakukan investasi. Sebab perusahaan yang sudah besar atau memiliki kemampuan manajemen yang baik serta kredibilitas yang baik bisa melakukan investasi tanpa perlu memiliki kas saat ini, karena bisa melakukan investasi dengan mendapatkan *supply* dari pemasok dan membayarnya pada jatuh tempo yang telah ditentukan.

B. Pengaruh Penjualan Terhadap keputusan Investasi

Hasil penelitian menunjukkan bahwa penjualan berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi. Hal ini berarti perusahaan melakukan penjualan tidak secara tunai melainkan kredit sehingga tidak memengaruhi ketersediaan dana atau kas perusahaan yang bisa digunakan untuk melakukan investasi. Dalam penelitian didapatkan hasil bahwa penjualan berpengaruh terhadap keputusan investasi. Hasil ini sesuai dengan hipotesis awal yang dibuat oleh Vogt (1994) dan Lumanto (2008) yang mengatakan bahwa penjualan akan berpengaruh terhadap keputusan investasi. Hal ini disebabkan dengan tingginya penjualan akan bertambahnya sumber dan yang dapat digunakan untuk melakukan investasi

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



C. Pengaruh Rasio Hutang Terhadap keputusan Investasi

Dalam penelitian ini ditemukan bahwa hutang memiliki hubungan positif yang signifikan dengan keputusan investasi atau investasi, hal ini dikarenakan dengan adanya hutang maka ketersediaan dana untuk melakukan investasi akan bertambah sehingga makin besar probabilitas untuk melakukan investasi dan sesuai Teori *Pecking Order* yang mengatakan bahwa manajer akan menggunakan ketersediaan dana yang ada untuk kepentingan investasi. Tapi hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian Nguyen & Dong (2013) yang menyatakan bahwa akan ada 2 akibat dari melakukan hutang, karena dengan adanya hutang maka tingkat risiko kebangkrutan suatu perusahaan akan meningkat dan dengan adanya tingkat hutang yang tinggi akan menyebabkan kas yang ada di perusahaan akan berkurang.

Namun hubungan yang didapatkan dari hasil penelitian ini, didukung juga oleh temuan penelitian yang telah dilakukan oleh Nguyen & Dong (2013), yang menyatakan bahwa adanya hubungan positif antara rasio hutang dengan keputusan investasi, sehingga makin tinggi rasio hutang akan berdampak positif pada tingkat investasi perusahaan.

D. Pengaruh *Fixed Capital Intensity* Terhadap keputusan Investasi

Dari hasil penelitian yang ada, dapat disimpulkan bahwa *fixed capital intensity* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi perusahaan dan memiliki hubungan yang negatif. Sedangkan berdasarkan penelitian Nguyen & Dong (2013), *fixed capital intensity* memiliki hubungan positif yang signifikan terhadap keputusan investasi, hal ini disebabkan karena dengan bertambahnya aset tetap yang dimiliki berarti perusahaan berinvestasi dalam bentuk mesin guna memenuhi kebutuhan produksi atau permintaan.

Sehingga dapat dikatakan bahwa penelitian ini tidak memiliki cukup bukti untuk menerima pernyataan Nguyen & Dong (2013), yang dalam penelitian membuktikan bahwa *fixed capital intensity* memiliki hubungan positif yang signifikan terhadap keputusan investasi.

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

1. Variabel kas tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Dengan demikian penelitian ini belum cukup bukti untuk menunjukkan bahwa jumlah kas akan meningkatkan investasi.
- Variabel penjualan berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi, berarti semakin banyak atau tinggi penjualan akan mengurangi investasi perusahaan.
- Variabel *leverage ratio* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi, berarti kenaikan rasio hutang akan meningkatkan tingkat investasi perusahaan.
- Variabel *fixed capital intensity* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Dengan demikian penelitian ini belum cukup bukti untuk menunjukkan adanya hubungan yang positif antara *fixed capital intensity* dengan keputusan investasi

B. Saran

Bagi perusahaan, peningkatan pada kas sebaiknya diikuti dengan melakukan keputusan investasi yang baik demi mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang .

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hasil Penelitian dan Pengabdian Masyarakat Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



2. Perusahaan menambah aset tetap yang ada guna memenuhi kebutuhan produksi atau permintaan di pasar.
3. Meningkatkan jumlah perusahaan yang akan diamati dan diolah datanya, misalnya menjadikan semua sektor non keuangan yang ada di BEI menjadi objek penelitian.
4. Agar peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel-variabel lain yang lebih relevan atau signifikan dalam memengaruhi keputusan investasi

DAFTAR PUSTAKA

- Abdurrahman . 2011. *Analisis Korelasi, Regresi, dan Jalur dalam Penelitian*. Pustaka Setia
- Asnawi, Said Kelana dan Chandra Wijaya (2015), *FINON (Finance for Non Finance)*, Jakarta : PT RAJAGRAFINDO PERSADA
- Brealey, R.A., dan S.C. Myers. 2003. *Principle of Corporate Finance*. Seventh Edition. New York: McGraw-Hill
- Brigham dan Houston . 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 2 (Edisi 11). Jakarta : Salemba Empat
- Cooper, D.R dan Schindler, P.S . 2014. *Business Research Methods*. New York : McGraw-Hill
- De Crom, Frank (2011). "Impact of Capital Structure Choice on Investment Decisions", *Bachelor Thesis Finance*
- Donaldson, G. 1961, *Corporate Debt Capacity : A Study of Corporate Debt policy and the Determination of Corporate Debt Capacity*, Boston, MA, Harvard University Graduate School of Business Administration.
- Ghozali, Imam dan Fuad (2011). *Aplikasi analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Edisi Tiga, Semarang : Undip
- Hery . 2015. *Analisis Laporan Keuangan* . Yogyakarta : CPS.
- Ikatan Akuntansi Indonesia (2010), *Standar Akuntansi Keuangan No.23*, Jakarta : Salemba Empat



Jensen, M. (1986), "Agency Cost of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers," *American Economic Review* (May), 323-329.

Jensen, M. dan W. Meckling (1976), "Theory of the Firm : Managerial Behaviour, Agency Cost and Ownership Structure". *Journal o Financial Economics (October)*, 305-360.

Lumanto Anthony (2008), "Analisis Pengaruh *Cash, Sales, DER* dan *ROI* Perusahaan terhadap Keputusan Investasi Perusahaan pada Emiten yang terdaftar di BEI tahun 2006", Kwik Kian Gie School of Business (Tidak Dipublikasikan)

Muliadi, Jessica (2014), "Faktor-faktor yang Memengaruhi Keputusan Investasi Pada Industri Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010- 2012", Kwik Kian Gie School of Business (Tidak Dipublikasikan)

Myers, S 1984, "The Capital Structure Puzzle," *Journal of Finance (May)* , 575-592

Myers, S. dan N. Majluf (1984)," Financing Decisions When Firms Have Investment Information that Investors Do Not". *Journal of Financial Economics (June)*, 187-220.

Nickles, William.G , (1998), *Marketing Principles* , Second Edition. New Jersey : Prentice-Hall Inc

Neuyen dan Dong (2013), "Determinants of Corporate Investment Decision : The Case of Vietnam", *Journal of Economics and Development Vol.15*

RSM Indonesia dan IDX (2015), Indonesian Capital Market Directory 2015, *Institute for Economic and Financial Research, ECFIN*

Snariyah 2003 , Pengantar Pengetahuan Pasar Modal , UPP STIM YKPN.

Van Home, James C. (1981), *Financial Management and Policy*. Ontario: Prentice-Hall Canada Inc

Vogt, Stephen C. (1994)."The Cash Flow/Investment Relationship, Evidence from U.S. Manufacturing Firms", *Financial Management*, Vol 23(2).

<http://www.idx.co.id>

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan sumber.
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.