

# DETERMINAN YANG MEMENGARUHI KEPUTUSAN INVESTASI (Studi Empiris Pada Perusahaan Teknologi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022)

Verawati Simanjuntak<sup>1</sup>, Anik Wuriasih<sup>2</sup>,  
Dinda Ayu Permata Surya<sup>3\*</sup>, Desirianingsih Haryati Parastri<sup>4\*</sup>

<sup>1,2,3,4</sup> Program Studi Akuntansi, Universitas Papua, Manokwari

## ABSTRACT

*This study aims to analyze the impact of cash flow, liquidity, profitability, solvency, and firm size on investment decision in technology companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2020-2022. The population in this research is 34 technology companies listed on the IDX from 2020 to 2022. Using purposive sampling, 19 companies is obtained and meet sample criteria resulting in 57 data over the three-year period (2020-2022). The research method employed is multiple linear regression. The research results indicate that cash flow has a negative and insignificant effect on investment decisions, while liquidity and solvency have a negative and significant effect on investment decisions. In contrast, profitability and company size have a positive and significant effect on investment decisions.*

**Keywords:** Cash flow, Liquidity, Profitability, Solvency, Firm size, Investment Decisions

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh arus kas, likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap keputusan investasi pada perusahaan teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020-2022. Populasi dalam penelitian ini adalah 34 perusahaan teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020-2022. Dengan teknik purposive sampling, diperoleh 19 perusahaan yang memenuhi kriteria, menghasilkan 57 data selama tiga tahun (2020-2022). Metode penelitian yang digunakan yaitu metode regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa arus kas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap keputusan investasi, sementara likuiditas dan solvabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan investasi, sebaliknya profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.

**Kata kunci:** Arus kas, Likuiditas, Profitabilitas, solvabilitas, Ukuran perusahaan, Keputusan investasi

## **PENDAHULUAN**

Di era globalisasi saat ini, pasar modal memiliki dampak yang signifikan pada perekonomian negara. Pasar modal dapat menjadi sarana sumber pembiayaan bagi usaha dan bisnis, serta sarana investasi bagi masyarakat atau investor. Salah satu tantangan utama bagi investor adalah dalam pengambilan keputusan investasi. Keputusan investasi adalah suatu kebijakan atau keputusan untuk berinvestasi pada satu aset atau lebih aset yang akan menghasilkan keuntungan di masa depan. Manfaat berinvestasi di masa depan seringkali diragukan oleh ketidakpastian yang dalam konsep pengelolaan keuangan disebut risiko investasi. Investor baik finansial maupun fisik perlu mempertimbangkan jenis investasi yang tepat ketika mengambil keputusan investasi (Yuniningsih *et al.*, 2019). Terdapat sejumlah faktor yang menjadi tolak ukur dalam mengambil keputusan investasi, seperti arus kas, likuiditas, profitabilitas, solvabilitas dan ukuran perusahaan.

Laporan arus kas adalah laporan yang menyajikan arus kas perusahaan dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan. Perusahaan perlu melaporkan informasi mengenai peristiwa yang menyebabkan perubahan arus kas selama suatu periode waktu tertentu dalam laporan arus kas. Semakin besar arus kas yang dimiliki oleh perusahaan, maka akan menjadi sinyal positif bagi investor untuk berinvestasi. Pada penelitian Kuntoro (2022) menunjukkan hasil bahwa arus kas berpengaruh terhadap keputusan investasi. Hal ini berbanding terbalik dengan penelitian Priscilla dan Salim (2019) yang menunjukkan bahwa arus kas tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Likuiditas adalah ukuran yang mengindikasikan seberapa baik sebuah perusahaan dapat membayar utang-utangnya yang jatuh tempo dalam jangka pendek, atau seberapa mampu perusahaan untuk membiayai dan memenuhi kewajibannya pada saat ditagih (Sopian *et al.*, 2019). Jika likuiditas perusahaan baik, maka menunjukkan bahwa perusahaan mampu untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik dan dapat dijadikan sinyal bagi investor untuk melakukan investasi. Pada penelitian Priscilla dan Salim (2019) menunjukkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh terhadap keputusan investasi. Hal ini berbanding terbalik dengan penelitian Yunita dan Yuniningsih (2020) yang menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Profitabilitas adalah sebuah metrik keuangan yang menunjukkan kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan keuntungan serta mencerminkan perkembangan perusahaan tersebut (Kasmir, 2019). Semakin tinggi profitabilitas pada perusahaan menunjukkan prospek perusahaan tersebut baik sehingga dapat dijadikan sinyal positif bagi investor untuk melakukan investasi. Pada

penelitian Nurasik, *et al.* (2023) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap keputusan investasi. Hal ini berbanding terbalik dengan penelitian Yunita dan Yuniningsih (2020) yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Rasio solvabilitas atau *leverage ratio* mencerminkan sejauh mana perusahaan dibiayai dengan utang dibandingkan dengan modalnya. Rasio ini diwakili oleh *Debt to Equity* (DER) yang mengindikasikan seberapa besar hutang dibandingkan dengan modal dalam pendanaan perusahaan. Jika DER tinggi, itu menandakan bahwa sebagian besar modal dibiayai melalui utang sehingga dapat dijadikan sinyal negatif bagi investor untuk melakukan investasi. Pada penelitian Agustin (2023) yang menunjukkan bahwa solvabilitas tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Hal ini berbanding terbalik dengan penelitian Kuntoro (2022) menunjukkan hasil bahwa solvabilitas berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Ukuran perusahaan mencerminkan kemampuan keuangan perusahaan dalam suatu periode tertentu. Perusahaan yang besar dianggap memiliki risiko yang lebih rendah bagi investor karena kemampuan keuangan yang baik memungkinkan perusahaan memenuhi kewajiban dan memberikan pengembalian yang baik kepada investor (Joni dan Lina, 2010). Semakin besar ukuran perusahaan semakin baik pengelolaan terhadap dana investasi sehingga dapat memberikan sinyal positif bagi para investor. Pada penelitian Kuntoro (2022) menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap keputusan investasi. Hal ini berbanding terbalik dengan dengan penelitian Nur dan Martha (2022) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Penelitian ini berlandaskan pada teori signaling. Signaling theory adalah teori yang menjelaskan dan muncul karena adanya dorongan terhadap perusahaan untuk memberikan informasi laporan keuangan ke pihak eksternal. Dalam hal ini, manajer harus memberikan petunjuk dan menginformasikan kepada investor agar mampu membuat keputusan dalam berinvestasi. Karena informasi yang relevan dan akurat sangat diperlukan investor di pasar modal untuk alat analisis dalam mengambil sebuah keputusan dalam investasi (Kurnia dan Sufiyati, 2015).

Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang berada pada sektor teknologi ada tahun 2020-2022. Pemilihan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu teknik penarikan sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan pendapatan total sampel sebanyak 57 perusahaan. Dalam penelitian ini akan dievaluasi lima faktor yang digunakan sebagai tolak ukur dalam pengambilan keputusan investasi, yaitu arus kas,

likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dan ukuran perusahaan. Faktor-faktor ini dipilih karena adanya perbedaan dari hasil penelitian terdahulu.

Penelitian ini memberikan kebaharuan dalam dua aspek. Pertama, penelitian ini dilakukan pada periode yang belum banyak dikaji, yakni tahun 2020-2022. Pada periode ini covid-19 terjadi dan perusahaan-perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami tekanan ekonomi sehingga menarik menganalisis faktor yang mempengaruhi keputusan investasi saat itu. Kedua, penelitian ini menggunakan sektor teknologi. Sektor teknologi belum banyak diteliti namun mulai berkembang di Indonesia. Secara empiris, penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur terkait determinan yang memengaruhi keputusan investasi yang masih menunjukkan hasil yang beragam. Selain itu, hasil penelitian dapat memberikan pemahaman bagi investor yang tertarik melakukan investasi di sektor teknologi.

## **TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

### **Teori Sinyal**

Teori ini menekankan pentingnya sinyal yang diberikan oleh perusahaan sebagai panduan bagi investor dalam memahami pandangan manajemen terhadap prospek perusahaan. Dengan demikian, informasi yang disampaikan oleh perusahaan memiliki peran penting dalam keputusan investasi oleh pihak luar perusahaan (Ross,1977). Informasi yang diberikan oleh perusahaan berpotensi memengaruhi minat investor dalam melakukan investasi. Oleh karena itu, manajemen perlu menyajikan informasi yang akurat. Jika perusahaan memberikan sinyal positif, investor sebaiknya mempertimbangkan untuk berinvestasi karena harga saham kemungkinan akan naik dan return yang diperoleh bisa lebih besar. Sebaliknya, jika perusahaan memberikan sinyal negatif, investor sebaiknya berhati-hati dalam berinvestasi karena harga saham cenderung turun dan peluang mendapatkan return akan berkurang (Jeanny dan Alfida, 2021).

Hubungan antara teori sinyal dengan arus kas yaitu semakin besar arus kas yang dimiliki oleh perusahaan, maka akan menjadi sinyal positif bagi investor untuk berinvestasi. Selanjutnya hubungan antara teori sinyal dengan likuiditas yaitu jika likuiditas perusahaan baik, maka menunjukkan bahwa perusahaan mampu untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik dan dapat dijadikan sinyal bagi manajemen untuk menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut.

Hubungan antara teori sinyal dengan profitabilitas yaitu semakin tinggi profitabilitas pada perusahaan menunjukkan prospek perusahaan tersebut baik sehingga dapat dijadikan sinyal positif bagi investor untuk melakukan investasi. Selanjutnya, solvabilitas atau leverage dalam teori sinyal menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat hutang pada perusahaan, risiko yang ditanggung oleh perusahaan juga semakin besar. Hal tersebut sesuai dengan signaling theory dan dapat memberikan sinyal negatif bagi para investor.

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan umumnya berpengaruh pada penilaian investor dalam membuat keputusan investasi. Semakin besar ukuran perusahaan semakin baik pengelolaan terhadap dana investasi. Hal tersebut sesuai dengan signaling theory dan dapat memberikan sinyal positif bagi para investor.

### **Keputusan Investasi**

Keputusan investasi merupakan tindakan menempatkan modal untuk mendapatkan keuntungan dari aktivitas investasi. Salah satu cara investasi yang umum dilakukan adalah melalui pembelian saham perusahaan di bursa saham, yang dapat menghasilkan pendapatan dividen dan keuntungan dari kenaikan harga saham (Gatot *et al.*, 2020). Secara sederhana, keputusan investasi adalah penggunaan dana dengan tujuan jangka panjang, dimana seseorang memilih untuk tidak menghabiskan seluruh pendapatannya saat ini (Ernawati *et al.*, 2020).

### **Pengembangan Hipotesis**

Informasi arus kas berguna untuk mengevaluasi kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas, serta memungkinkan pengguna untuk membuat model untuk menilai dan membandingkan nilai sekarang dari arus kas masa depan dari berbagai perusahaan (IAI, 2009). Menurut Kanigara (2018), semakin besar arus kas yang dihasilkan oleh bisnis yang berkembang, semakin besar kemungkinan perusahaan akan melakukan investasi. Hal tersebut sesuai dengan *signaling theory* yaitu semakin besar arus kas yang dimiliki oleh perusahaan, maka akan menjadi sinyal positif bagi para investor.

Dana internal seringkali dijadikan sebagai tolak ukur bagi investor untuk mengambil keputusan investasinya, karena semakin besar utang yang dimiliki perusahaan, semakin besar beban bunga yang harus dibayar oleh perusahaan. Oleh karena itu, arus kas memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi. Pernyataan ini didukung dengan hasil penelitian Jeanny & Alfida (2021), Kuntoro *et al.*, (2022), Situmorang (2018), dan Prasetya & Yulianto (2019) yang menyatakan bahwa arus kas

berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut.

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

Likuiditas mencakup kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya baik jangka panjang maupun jangka pendek. Menurut Kanigara (2018), kreditur sering kali menggunakan kondisi keuangan yang kuat, seperti likuiditas yang baik, sebagai salah satu pertimbangan utama ketika mempertimbangkan untuk memberikan pinjaman kepada suatu perusahaan. Jika likuiditas perusahaan baik, maka menunjukkan bahwa perusahaan mampu untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik. Hal tersebut sesuai dengan teori sinyal yaitu jika likuiditas perusahaan baik, maka menunjukkan bahwa perusahaan mampu untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik dan dapat dijadikan sinyal bagi manajemen untuk menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut. Penelitian Nurasik *et al.* (2023), Priscilla & Salim (2019), Kanigara (2018), dan Doruk (2017) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

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

Menurut Rahmiati & Huda (2015), profitabilitas memiliki kaitan erat dengan pendapatan yang diperoleh oleh perusahaan, yang pada akhirnya akan mempengaruhi jumlah laba ditahan yang tersedia untuk investasi. Perusahaan yang menghasilkan pendapatan besar cenderung memiliki laba ditahan yang lebih besar. Tingkat profitabilitas yang tinggi juga memungkinkan perusahaan untuk memiliki kemampuan investasi yang lebih besar dan meningkatkan ketersediaan kas perusahaan. Hal tersebut sesuai dengan teori sinyal yaitu semakin tinggi profitabilitas pada perusahaan menunjukkan prospek perusahaan tersebut baik sehingga dapat dijadikan sinyal positif bagi investor untuk melakukan investasi. Hasil penelitian Meli *et al.*, (2023), Jeanny & Alfida (2021), Dewi *et al.*, (2020), dan Prasetya & Yulianto (2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

H<sub>3</sub>: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

Rasio solvabilitas adalah ukuran yang mengukur seberapa besar risiko sebuah perusahaan dalam membayar bunga dan hutangnya. Semakin tinggi hutang perusahaan maka laba yang diperoleh semakin rendah karena semakin tinggi hutang yang dimiliki, maka semakin besar biaya bunga yang harus dibayar oleh perusahaan. Hal tersebut sesuai dengan teori sinyal yaitu perusahaan yang memiliki rasio solvabilitas yang tinggi memberikan sinyal negatif bahwa perusahaan belum tentu mampu melunasi kewajiban dengan baik, sehingga investor cenderung memikirkan kembali untuk berinvestasi pada

perusahaan tersebut. Hasil penelitian Agustin (2023), Jeany & Alfida (2021), Ardiana (2021), dan Yunita & Yuniningsih (2018) menyatakan bahwa solvabilitas tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Berdasarkan penjabaran tersebut, penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut.

H<sub>4</sub>: Solvabilitas berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi.

Ukuran perusahaan adalah penggolongan perusahaan berdasarkan asetnya. Cara untuk mengelompokkan perusahaan berdasarkan jumlah kekayaan yang dimiliki. Perusahaan dapat diklasifikasikan sebagai besar, menengah, atau kecil tergantung pada jumlah asetnya. Perusahaan besar umumnya lebih cenderung untuk melakukan diversifikasi usaha dibandingkan dengan perusahaan kecil, yang mengurangi risiko kegagalan atau kebangkrutan. Semakin besar ukuran perusahaan semakin baik pengelolaan terhadap dana investasi. Hal tersebut sesuai dengan teori sinyal dimana ukuran perusahaan dapat dijadikan sinyal positif bagi para investor. Hal ini sejalan dengan penelitian Kuntoroet al. (2022), Triasesiarta & Winda (2017), Hendra Liany (2019), dan Utami (2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap keputusan investasi.

H<sub>5</sub>: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

## **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan jenis pendekatan deskriptif kuantitatif dengan sumber data sekunder. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2020- 2022. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 34 perusahaan teknologi. Pemilihan sampel pada penelitian ini menggunakan metode purposive sampling, yaitu teknik penarikan sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Adapun kriteria yang diinginkan sebagai berikut: (1) Perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di BEI periode 2020-2022; (2) Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan tahunan pada website resmi Bursa Efek Indonesia atau website perusahaan selama periode penelitian; dan (3) Perusahaan teknologi yang mengalami laba secara berturut-turut selama periode penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut didapatkan sampel sejumlah 19 perusahaan dengan total data sebanyak 57.

Uji analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah SPSS. Variabel dependen yang diukur adalah keputusan investasi yang diprosikan oleh *Earning per Share* (EPS). Variabel independen dalam penelitian ini adalah: (1) Arus kas= Cash Flow Operation/Net Fixed Assets; (2) Likuiditas = Current Asset/ Current Liabilites; (3) Profitabilitas= Laba bersih/ Total Aset; (4) Solvabilitas= Total Liabilitas/ Total Ekuitas; (5) dan Ukuran Perusahaan= Total Aset Perusahaan.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Analisis Statistik Deskriptif

**Tabel 1**  
**Analisis Statistik Deskriptif**

	N	Minimal	Maksimal	Rata-Rata	Std. Deviasi
Arus_Kas	57	-1,60	27,06	1,5239	4,93495
Likuiditas	57	0,45	34,44	4,4853	5,74893
Solvabilitas	57	0,03	2,38	0,6597	0,60492
Profitabilitas	57	0,00	0,54	0,0899	0,08733
Ukuran__Perusahaan	57	20,47	31,21	27,2643	1,97246
Keputusan_Investasi	57	0,09	886,50	107,2728	180,56444
Valid N (listwise)	57				

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS oleh peneliti (2024).

Berdasarkan tabel 1 dapat dilihat bahwa variabel keputusan investasi memiliki nilai minimum 0,09, nilai maximum 886,50, nilai rata-rata 107,2728 dan standar deviasi variabel ini adalah 180,56444. Variabel arus kas memiliki nilai rata-rata 1,5239. Variabel likuiditas memiliki nilai rata-rata 4,4853. Variabel profitabilitas memiliki nilai minimum rata-rata 0,0899. Variabel solvabilitas memiliki nilai rata-rata 0,6597. Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai rata-rata 27,2643.

### Uji Asumsi Klasik

Berdasarkan uji normalitas dikatakan data terdistribusi normal.

**Tabel 2**  
**Uji Normalitas**

<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>	
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,200 <sup>c,d</sup>

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS oleh peneliti (2024).

**Tabel 3**  
**Uji Multikolinearitas**

Variabel	Tolerance	VIF
Arus kas	0,855	1,170
Likuiditas	0,999	1,001
Profitabilitas	0,987	1,013

Variabel	Tolerance	VIF
Solvabilitas	0,787	1,271
Ukuran Perusahaan	0,854	1,171

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS oleh peneliti (2024).

Berdasarkan tabel 3 hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa tiap variabel independen memiliki nilai tolerance > 0,10 dan VIF < 10 maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas.

**Tabel 4**

**Uji Heteroskedastisitas (Uji Glejser)**

Variabel	Sig.
Arus kas	0,757
Likuiditas	0,202
Profitabilitas	0,606
Solvabilitas	0,276
Ukuran Perusahaan	0,296

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS oleh peneliti (2024).

Berdasarkan 4 hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan nilai signifikansi variabel arus kas, likuiditas, profitabilitas, solvabilitas dan ukuran perusahaan > 0,05 maka hasil menunjukkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

**Tabel 5**

**Uji Autokorelasi (Uji Durbin-Watson)**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,663 <sup>a</sup>	0,439	0,366	91,82122	2,189

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS oleh peneliti (2024).

Berdasarkan tabel 5 uji autokorelasi, nilai Durbin-Watson sebesar 2.189. Nilai DW terletak diantara du dan (4-du). sehingga nilai DW diantara 1,7675 dan 2,233. Hal ini menunjukkan tidak terjadi autokorelasi.

**Uji Hipotesis**

Berdasarkan tabel 6 hasil uji f menunjukkan nilai signifikansi < 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa bahwa variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

**Tabel 6**  
**Uji F**

ANOVA <sup>a</sup>						
<i>Model</i>		<i>Sum of Squares</i>	<i>Df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
1	Regression	251021,435	5	50204,287	5,955	0,000 <sup>b</sup>
	Residual	320383,194	38	8431,137		
	Total	571404,629	43			

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS oleh peneliti (2024).

**Tabel 7**

**Uji t**

Coefficients						
<i>Model</i>		<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>		
		<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>	<i>T</i>	<i>Sig.</i>
1	(Constant)	-750,586	78,294		-9,587	0,000
	Arus_kas	-0,220	1,159	-0,006	-0,190	0,850
	Likuiditas	-0,989	0,040	-0,724	-24,691	0,000
	Profitabilitas	1262,101	60,772	0,613	20,768	0,000
	Solvabilitas	-51,141	9,853	-0,172	-5,190	0,000
	Ukuran_Perusahaan	28,683	2,900	0,314	9,890	0,000

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS oleh peneliti (2024).

Berdasarkan uji t, maka dapat disimpulkan bahwa arus kas tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi ( $H_1$  ditolak). Likuiditas memiliki arah yang berbeda yakni pengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan investasi ( $H_2$  ditolak). Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi, dengan ini maka dapat disimpulkan bahwa ( $H_3$  diterima). solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi, dengan ini maka dapat disimpulkan bahwa ( $H_4$  diterima). Terakhir, ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi, dengan ini maka dapat disimpulkan bahwa ( $H_5$  diterima).

**Tabel 8**  
**Uji Koefisien Determinasi**

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	0,663 <sup>a</sup>	0,439	0,366	91,82122	2,189

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS oleh peneliti (2024).

Pada tabel 8 diketahui bahwa nilai koefisien *Adjusted R Square* adalah 0,366 atau 36,6%. Artinya variabel keputusan investasi dapat dijelaskan sebesar 36,6% oleh variabel arus kas, likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dan ukuran perusahaan, sedangkan sisanya 63,4% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

## **Pembahasan**

### **Pengaruh Arus Kas Terhadap Keputusan Investasi**

Hasil pengujian menunjukkan arus kas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap keputusan investasi. Artinya,  $H_1$  ditolak. Hal ini tidak mendukung teori sinyal yang mengatakan semakin besar arus kas perusahaan, maka semakin besar kemungkinan investor akan melakukan investasi dan berkembang. Hal ini dapat terjadi karena pada masa Covid-19, perusahaan pada sektor teknologi mengalami tekanan ekonomi dan berdampak pada arus kas yang memiliki nilai minimal minus artinya perusahaan merugi. Rata-rata arus kas juga kecil yakni 1,5239 dibanding nilai maksimalnya 27,06. Arus kas yang tidak maksimal ini juga dapat dipicu oleh perusahaan harus membayar utangnya. Penjelasan ini yang membuat arus kas perusahaan di sektor teknologi pada periode 2020-2022 tidak dapat memberikan sinyal positif terhadap keputusan investasi. Penelitian ini mendukung penelitian Priscilla dan Salim (2019) yang menunjukkan bahwa arus kas tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

### **Pengaruh Likuiditas Terhadap Keputusan Investasi**

Berdasarkan uji t, likuiditas pengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Hal ini berbeda dengan arah hipotesis sehingga  $H_2$  ditolak. Berdasarkan teori sinyal, jika likuiditas perusahaan baik, maka perusahaan dianggap mampu untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya sehingga menjadi sinyal positif untuk menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan hal yang berbeda. Keputusan investor dalam menentukan investasinya tidak dipengaruhi oleh apakah perusahaan likuid atau tidak, karena pendanaan investasi bisa diperoleh melalui sumber dana eksternal, seperti utang atau penerbitan ekuitas. Penelitian ini mendukung penelitian Yunita dan Yuniningsih (2020) yang menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Keputusan Investasi**

Hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Artinya,  $H_3$  diterima. Hal ini sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan

profitabilitas dianggap sebagai sinyal yang positif. Artinya, semakin tinggi profitabilitas pada perusahaan menunjukkan prospek perusahaan tersebut baik sehingga dapat dijadikan sinyal positif bagi investor untuk melakukan investasi. Penelitian ini mendukung hasil penelitian Meli et al., (2023), Jeanny & Alfida (2021), Dewi et al., (2020), dan Prasetya & Yulianto (2019) bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

### **Pengaruh Solvabilitas Terhadap Keputusan Investasi**

Hasil pengujian menunjukkan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Artinya,  $H_4$  diterima. Dalam teori sinyal, solvabilitas dianggap sebagai sinyal yang negatif karena semakin tinggi hutang perusahaan maka laba yang diperoleh semakin rendah. Semakin tinggi hutang yang dimiliki, maka semakin besar biaya bunga yang harus dibayar oleh perusahaan sehingga dapat dijadikan sinyal negatif bagi investor untuk melakukan investasi. Penelitian ini mendukung hasil penelitian Agustin (2023), Jeany & Alfida (2021), Ardiana (2021), dan Yunita & Yuniningsih (2018), bahwa solvabilitas tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Keputusan Investasi**

Hasil pengujian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Artinya,  $H_5$  diterima. Dalam teori sinyal, ukuran perusahaan dianggap sebagai sinyal yang positif karena ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan semakin baik pengelolaan terhadap dana investasi sehingga dapat dijadikan sinyal positif bagi investor untuk melakukan investasi. Penelitian ini mendukung hasil penelitian penelitian Kuntoroet al. (2022), Triasesiarta & Winda (2017), Hendra Liany (2019), dan Utami (2018) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap keputusan investasi.

## **KESIMPULAN**

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti hubungan antara arus kas, likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap keputusan investasi. Objek penelitian ini adalah perusahaan teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020-2022 yang telah memenuhi kriteria pemilihan sampel sehingga dalam penelitian ini memperoleh 57 sampel. Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah disampaikan sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan bahwa:

1. Arus kas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap keputusan investasi pada perusahaan teknologi di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020-2022.
2. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan investasi pada perusahaan teknologi di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020-2022.
3. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi pada perusahaan teknologi di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020-2022.
4. Solvabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan investasi pada perusahaan teknologi di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020-2022.
5. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi pada perusahaan teknologi di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020-2022.

Keterbatasan pada penelitian ini adalah terapat tiga perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan. Hal ini menyebabkan penelitian ini tidak dapat menggambarkan sektor teknologi secara keseluruhan karena tidak semua perusahaan mempublikasikan laporan keuangan selama periode penelitian. Selain itu, variabel independen dalam penelitian ini hanya mampu menjelaskan 36,6% dari variabel keputusan investasi. Implikasi teoritis dalam penelitian ini adalah memperkuat teori yang sudah ada yaitu signaling theory bahwa variabel profitabilitas, solvabilitas dan ukuran perusahaan dapat dijadikan sinyal yang diberikan perusahaan melalui manajer untuk dimanfaatkan investor dalam mengambil keputusan investasi. Sedangkan implikasi praktis penelitian ini adalah hasil penelitian ini dapat dijadikan referensi dan bahan pertimbangan bagi manajemen dengan mempertimbangkan variabel profitabilitas dan ukuran perusahaan yang dapat dijadikan sinyal bagi para investor untuk berinvestasi. Disisi lain, hasil penelitian ini dapat dijadikan referensi bagi para investor untuk mengambil keputusan investasi yang didasarkan pada profitabilitas dan ukuran perusahaan. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan memiliki pencapaian kinerja keuangan yang baik, dan ukuran perusahaan yang besar dapat meningkatkan kemampuan operasional perusahaan.

#### **DAFTAR REFERENSI**

- Abdillah, A. (2020). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bei Periode 2009-2012. 1– 16.
- Agustin, I. A. (2023). *Pengaruh Solvabilitas dan Current Ratio Terhadap Keputusan Investasi dengan Growth Opportunity Sebagai Pemoderasi (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Indeks LQ45 Periode 2018-2021)*. Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa.

- Ardiana, P. N. (2021). *HaL-HaL yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019 (Doctoral Dissertation Universitas Muhammadiyah Surakarta)*.
- Brigham, F. E., & Houston, F. J. (2017). *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan*. (N. I. Kusumawati, Trans.) Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, N. P. (2020). Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Keputusan Investasi Pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Kharisma*, 2(3), 240-252.
- Doruk, O. T. (2017). *Determinants of Investment in the Manufacturing Sector in Turkey*. Hadir Kas University.
- Endiana, I. D. (2016). Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh Terhadap Keputusan Investasi dengan Growth Opportunity sebagai Moderating Variabel. *Jurnal Manajemen & Akuntansi STIE Triatma Mulya*, 22(1), 18-33.
- Ernawati, Y. I. (2020). Pengaruh Literasi Keuangan Dan Pelatihan Pasar Modal Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi. *Jurnal Proaksi*, 7(2), 66-68.
- Fazzari, S. M. (1988). Financing Constraints and Corporate Investment. *Brookings Papers on Economic Activity*, (1), 141-206.
- Fitri, R. (2018). ). Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia*, 11(2), 32–37. Retrieved from <http://Doi.Org/10.32812/Jibeka.V11i2.43>
- Gatot Nazir Ahmad, R. L. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Dewan Komisaris Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 11 (1), 169-184.
- Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2017). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit UNDIP.
- Hakim, L. T. (2022). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Dan Aktivitas Terhadap Keputusan Investasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019*. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Handayani, H. M. (2018). Determinants of the Stock Price Volatility in the Indonesian Manufacturing Sector . *International Research Journal of Business Studies*, 179-193.

- Hendra Liany, S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *Jurnal Ekonomika dan Manajemen*, 8(1), 47-58.
- Herdianti, W. &. (2018). Pengaruh Leverage, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Keputusan Investasi (Studi pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 55(22), 167–176.
- Hery. (2012). *Akuntansi Inti Sari Konsep Dasar Akuntansi*. Jakarta : Prenada.
- Hidayat, R. (2010). Keputusan Investasi dan Financial Constraints: Studi Empiris pada Bursa Efek Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*.
- Jeanny dan Alfida. (2021). *Determinan Keputusan Investasi Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur Di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta.
- Kanigara, M. G. (2018). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Aktiva Tetap Pada Perusahaan Manufaktur Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Islam Indonesia.
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan. Edisi Satu. Cetakan Ketujuh*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2019). *Pengantar Manajemen Keuangan (Suwito, Ed.; Edisi Kedua)*. KENCANA.
- Kuntoro, Y. H. (2022). Faktor - Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Investasi : (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020). *Jurnal Kewarganegaraan*, 5610-5620.
- Kurnia & Sufiyanti. (2015) *Signaling Theory and Financial Reporting*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 1(1), 1-14.
- Lestari, K. A. (2016). Analisis Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Aktivitas, Ukuran perusahaan Dan Penilaian Pasar Terhadap Return Saham (Pada Perusahaan Real Estate Dan Property Di BEI) Periode Tahun 2009-2014. *Journal Of Accounting*, 2(2), 1-19.
- Lina, J. d. (2010). *Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal*. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Martono, H. (2010). *Manajemen Keuangan (Edisi 3)*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Mazaya, N. (2020). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Kesempatan Investasi terhadap Keputusan Investasi*. FEB UMM.

- Meli Andriani, T. A. (2023). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Ditinjau dari Profitabilitas, Literasi Keuangan dan Risiko Toleransi; Literature Review. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi, Vol. 2, No. 2*, 458-464.
- Myers, S. C. (2015). Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information that Do Not Have. *Journal of Financial Economics, 1(3)*, 187-221.
- Novitasari, T. N. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Profitabilitas, dan Firm Size Terhadap Keputusan Investasi. *Vol. 20 No. 3*, 1-20.
- Nur, M. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Pendanaan Terhadap Keputusan Investasi (Perusahaan Manufaktur di BEI 2016-2019). *Journal of Sustainability Business Research*, 266-275.
- Nurasik, S. S. (2023). Determinan Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Oleh Investor. *Jurnal Akuntansi*, 2411-2430.
- Prasetya, R. A. (2019). Determinants of Investment Decisions with Growth Opportunities as Moderating Variable. *Accounting Analysis Journal, 8(1)*, 17-23. Retrieved from <https://doi.org/10.15294/aaj.v8il.28567>
- Priscilla, S. (2019). faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi pada perusahaan infrastruktur, utilitas, dan transportasi. *jurnal paradigma akuntansi*, 580-588.
- Pristiana, S. J. (2023). Analisis Likuiditas, Solvabilitas, dan Makro Ekonomi Terhadap Keputusan Investasi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021.
- Putra, I. N. (2021). Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Keputusan Investasi Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI. *Journal Kharisma, 3(1)*, 333-344.
- Rachmawati, F. T. (2022). Pengaruh Teknologi dan Pengetahuan Investasi Terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa di Pasar Modal. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 176-182.
- Rahmiati, & H. (2015). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kesempatan Investasi, dan Profitabilitas Terhadap Keputusan Investasi. *Jurnal Kajian Manajemen Bisnis, 4(2)*.
- Rakhimsyah, G. (2011). Pengaruh keputusan investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Investasi, Vol. 7 NO. 1*, 31-45.
- Ross, S. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive Signaling Approach. *The Bell Journal of economics, Vol 8, No 1*.

- Sajid, M. M. (2016). Does Financial Leverage Influence Investment Decisions Empirical Evidence From KSE-30 Index. *Asian Journal Of Economic Modelling*, 4(2), 82-89. Retrieved from <https://doi.org/1018488/journal.8/2016.4.2/8.2.82.89>
- Situmorang, T. (2018). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi pada Perusahaan Perusahaan Perkebunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia Periode 2012-2016*. Universitas Sumatera Utara.
- Sugiyono, (2008). *Metode Penelitian Bisnis*, Cetakan Keduabelas. Bandung : CV. Alfabeta.
- Sugiyono, (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: CV. Alfabeta.
- Utami, A. P. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverages. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(10), 5719-5747.
- Vogt, S. C. (1994). The Cash Flow/ Investment Relationship: Evidence from U.S. *Financial Management*, 23(2), 3-20.
- Yulistina, M. &. (2020). Aplikasi Laporan Arus Kas Pada Pt. Saritama Cipta Usaha Bandar Lampung . *Jurnal ONESISMIK*, 30-37.
- Yuningsih, Y. P. (2019). Fundamental Factor Of Financial Management In Determining Company Values. *Management Science Letters*, 205-216.
- Yunita, Y. (2020). Analisis Keputusan Investasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Management Business*, 536-546.
- Zahroh, A. (2015). Instrumen Pasar Modal. *Iqtishoduna Jurnal Ekonomi Islam* .
- Zaki, Mohamad. (2013). Pengaruh Arus Kas, Kesempatan Investasi, Leverage dan Modal Kerja terhadap Keputusan Investasi Aktiva Tetap pada Perusahaan Financially Constrained.
- Zed, Mestika. (2004). *Metode Penelitian Kepustakaan*. Jakarta: Yayasan Obor Nasional.
- Zingales, K. S. (1997). Do Financing Constraints Explain Why Investment Is Correlated With Cash Flow. *Quarterly Journal Of Economics*, 112.

www.idx.com.