

ANALISIS KEPUTUSAN INVESTASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Mia Debbiyanti Yunita¹, Yuniningsih Yuniningsih²

Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jawa Timur^{1,2}

Page | - 536 -

Correspondence Email: yuniningsih@upnjatim.ac.id

ABSTRAK

Aktivitas investasi di pasar modal merupakan salah satu kegiatan pengalokasian dana dalam bentuk aktiva yang berjangka waktu panjang dengan harapan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, profitabilitas, kebijakan dividen, *leverage* terhadap keputusan investasi dan *growth opportunity* sebagai variabel moderasi.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018 sebanyak 150 perusahaan. Sampel diambil dengan metode *purposive sampling* sebanyak 43 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan. Metode analisis data yang digunakan yaitu uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, uji t, uji f, dan uji koefisien determinasi. Hasil

penelitian menunjukkan bahwa likuiditas, profitabilitas, kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi. Sedangkan *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan investasi dan *growth opportunity* tidak dapat memoderasi pengaruh *leverage* terhadap keputusan investasi. keputusan investasi perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia harus bisa mengalokasikan dananya dengan tepat pada berbagai aset agar dapat menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang agar dapat digunakan untuk mendanai investasi.

ABSTRACT

Investment activity in the capital market is one of the activities of allocating funds in the form of long-term assets in the hope of obtaining future profits. This research aims to determine the effect of liquidity, profitability, dividend policy, leverage on investment decisions and growth opportunity as variables moderation.

The population used in this study is manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2014-2018 period of 150 companies. Samples were taken by purposive sampling method as many as 43 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2014-2018 period. The type of data used is secondary data obtained from company financial statements. Data analysis method used is classical assumption test, multiple linier regression analysis, t test, f test, and test coefficient of determination.

The result show that liquidity, profitability, dividend policy have no effect on the investment decisions. While the leverage have a negative significant effect on the investment decisions. And growth opportunity can not moderate the effect of leverage on the investment decisions. investment decisions of manufacturing companies on the Indonesia Stock Exchange must be able to allocate their funds appropriately to various assets in order to generate profits in the future so that they can be used to fund investment.

Keywords: liquidity, profitability, dividen, leverage, investment

PENDAHULUAN

Aktivitas investasi di pasar modal merupakan salah satu kegiatan pengalokasian dana dalam bentuk aktiva yang berjangka waktu panjang dengan harapan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Sebelum menanamkan modalnya investor memerlukan berbagai informasi dari kinerja perusahaan yang dilihat dari laporan keuangan. Aktivitas investasi merupakan aktivitas yang dilakukan investor dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan atau tingkat pengembalian (*return*) yang tinggi, sehingga untuk menghasilkan *return* yang tinggi maka perusahaan harus tepat dalam memilih investasi yang baik yaitu dengan menggunakan keputusan investasi.

Keputusan investasi merupakan ketetapan yang dibuat perusahaan dalam menggunakan dana yang dimiliki untuk dibelanjakan dalam bentuk aktiva dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang (Nadhiroh, 2013). Seorang investor dalam membuat keputusan investasi harus mempertimbangkan jenis investasi yang tepat apakah di financial asset atau real asset (Yuniningsih, Pratama, Widodo, & Ady, 2019). Keputusan investasi merupakan salah satu keputusan yang harus dipertimbangkan dengan baik, sebab investasi dijadikan sebagai indikator eksistensi perusahaan yang apabila perusahaan tidak melakukan investasi baru maka perusahaan tersebut dianggap tidak mempunyai prospek positif (Anjani & Wahyudi, 2012). Oleh sebab itu setiap perusahaan pasti melakukan investasi, begitu juga dengan perusahaan manufaktur yang setiap tahunnya melakukan investasi. Dalam melakukan investasi harus memperhatikan banyak faktor apakah faktor internal, eksternal, mikro maupun makro Yuniningsih, Pertiwi, & Purwanto, 2019).

Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang mengalami pertumbuhan setiap tahunnya yang dapat dilihat dari tingkat ekspor industri pengolahan nonmigas yang terus meningkat dari tahun 2015-2018 (neraca.co.id). Oleh sebab itu perusahaan manufaktur menjadi penyumbang terbesar dan penopang roda perekonomian di Indonesia sehingga pemerintah terus meningkatkan iklim investasi bagi perusahaan manufaktur (kontan.co.id). Namun dalam hal ini pertumbuhan investasi perusahaan manufaktur mengalami ketidakstabilan. Hal ini dapat dilihat dari data yang diakses idx yang menunjukkan perhitungan CAPBVA (*capital expenditure to book value assets*) yang menjadi indikator keputusan investasi perusahaan manufaktur.

Tabel 1.

Rata-Rata Tingkat Keputusan Investasi

Tahun	Rata-Rata Perhitungan CAPBVA
2014	5.66
2015	3.78
2016	6.18
2017	2.37
2018	4.22

Sumber : idx.co.id yang telah diolah penulis

Ketidakstabilan juga ditunjang dengan data realisasi investasi perusahaan manufaktur yang mengalami naik turun. Naik turunnya investasi disebabkan oleh faktor seasonal dan fundamental.

Dimana perusahaan manufaktur mengalami perlambatan investasi dan kalah bersaing dengan sektor jasa yang mengalami kenaikan (bisnis.com). Naik turunnya pertumbuhan investasi dapat dilihat dari data yang dirilis oleh Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM).

Tabel 2.

Pertumbuhan Investasi

Tahun	Realisasi Investasi PMDN Perusahaan Manufaktur
2014	199.1
2015	236
2016	335.8
2017	274.7
2018	222.3

Page | - 538 -

Keterangan: *Rp (triliun)

Sumber: Bisnis.com

Pada tahun 2014 pertumbuhan investasi sebesar Rp 199.1 triliun lalu naik di tahun 2015 menjadi Rp 236 triliun. Kenaikan ini berlanjut di tahun 2016 menjadi Rp 335.8 triliun dan merupakan puncak kenaikan pada 5 tahun terakhir. Kemudian mengalami penurunan di tahun 2017 dan 2018 berturut-turut menjadi Rp 274.7 triliun dan Rp 222.3 triliun. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan investasi perusahaan manufaktur tidak stabil dan mengalami naik turun.

Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi keputusan investasi yaitu likuiditas, profitabilitas dan kebijakan dividen. Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki (Owolabi, 2012). Suatu perusahaan harus memiliki kemampuan dalam membayar kewajiban finansial agar dapat mempertahankan kelangsungan kegiatan usahanya. Likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki aktiva lancar yang lebih besar dibandingkan dengan hutang lancar, sehingga perusahaan memiliki kesempatan yang tinggi untuk melakukan aktivitas investasi.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dari hasil kegiatan usahanya dengan mengelola sumber daya yang dimiliki perusahaan secara efektif dan efisien (Sudana, 2011). Profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki tingkat produktivitas yang baik dalam memperoleh keuntungan bersih. Semakin tinggi tingkat profitabilitas maka semakin besar kesediaan kas sehingga perusahaan memiliki kesempatan yang tinggi untuk melakukan aktivitas investasi.

Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan yang berkaitan dengan penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham, apakah dibagikan dalam bentuk dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan yang digunakan untuk kegiatan investasi di masa yang akan datang (Husnan, 2013). Besar kecilnya pembagian dividen dapat mempengaruhi besarnya dana yang digunakan untuk berinvestasi. Dengan pembagian dividen dalam jumlah yang kecil menunjukkan perusahaan memiliki dana yang cukup sehingga dapat melakukan aktivitas investasi dalam jumlah yang besar.

Menurut (Rizqia & Sumiati, 2013) leverage adalah penggunaan aset dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap dengan tujuan untuk meningkatkan keuntungan potensial

bagi pemegang saham. Tingkat *leverage* yang tinggi sangat berpengaruh terhadap besarnya kesempatan investasi yang dimiliki perusahaan. Dengan tingkat *leverage* yang tinggi maka semakin tinggi kesempatan investasi yang dimiliki oleh perusahaan, karena perusahaan memiliki kesediaan dana yang berasal dari hutang.

Menurut (Febriyani & Srimindarti, 2010), *growth opportunity* merupakan peluang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Dengan tingkat *growth opportunity* yang tinggi akan mendorong perusahaan mengurangi jumlah *leverage* dalam perusahaan. Hal tersebut disebabkan karena perusahaan menginginkan tingkat keuntungan yang tinggi dari aktivitas investasi yang dilakukannya.

Berdasarkan fenomena dan uraian latar belakang di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk menganalisis pengaruh likuiditas, profitabilitas, kebijakan dividen dan *leverage* baik secara simultan maupun secara parsial terhadap keputusan investasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Growth opportunity* sebagai variabel moderating pengaruh *leverage* terhadap keputusan investasi.

METODE PENELITIAN

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018 yang berjumlah 150 perusahaan. Penentuan ukuran sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yaitu teknik penarikan sampel dengan menggunakan pertimbangan tertentu sesuai dengan yang dibutuhkan dalam penelitian (Sugiyono, 2017). Dengan menggunakan metode tersebut menghasilkan 43 perusahaan manufaktur yang menjadi sampel dalam penelitian.

Tabel 3.

Hasil Klasifikasi Sampel

No	Keterangan	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018.	150
2	Perusahaan manufaktur yang berturut-turut tidak mempublikasi laporan keuangan tahunan periode 2014-2018	(4)
3	Perusahaan manufaktur yang tidak membagi dividen selama periode 2014-2018	(103)
Total Perusahaan		43 x 5 = 215

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian terbagi menjadi tiga yaitu variabel dependen, variabel independen dan variabel moderating. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah keputusan investasi, sedangkan variabel independennya yaitu likuiditas, profitabilitas, kebijakan dividen dan *leverage*. Dan variabel moderatingnya adalah *growth opportunity*. Metode yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dalam bentuk data rasio

dan metode pengumpulan data yang digunakan adalah mengumpulkan data sekunder. Data sekunder yang digunakan adalah data keuangan yang terdiri dari likuiditas, profitabilitas, kebijakan dividen, *leverage*, *growth opportunity* dan keputusan investasi pada perusahaan manufaktur.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Sesuai dengan tujuan dalam penelitian, maka kaitan antar variabel dalam penelitian dapat menggunakan formulasi untuk persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 Z + e_i$$

Keterangan:

Y = Keputusan investasi

α = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$ = Koefisien regresi variabel independen

X_1 = Likuiditas

X_2 = Profitabilitas

X_3 = Kebijakan Dividen

X_4 = *Leverage*

Z = *Growth Opportunity*

Dalam penelitian ini level of signifikansi yang digunakan adalah sebesar 5%. Sebelum melakukan uji hipotesis, maka dilakukan terlebih dahulu dengan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heterokedastisitas dan uji autokorelasi.

1. Uji normalitas

Pengujian normalitas ini dilakukan dengan uji statistik Kolmogorov-Smirnov (K-S) dengan pedoman sebagai berikut:

- Nilai signifikansi atau probabilitas $<0,05$ maka residual distribusi adalah tidak normal.
- Nilai signifikansi atau probabilitas $>0,05$ maka residual distribusi adalah normal.

2. Uji multikolinieritas

Menurut (Ghozali, 2018) Nilai umum yang digunakan untuk menunjukan adanya multikolinieritas adalah:

- Nilai toleransi $\leq 0,01$ atau nilai VIF ≥ 10 menunjukan adanya gejala multikolinieritas.
- Nilai toleransi $\geq 0,01$ atau nilai VIF ≤ 10 menunjukan tidak ada gejala multikolinieritas.

3. Uji heterokedastisitas

Menurut Ghozali (2018:142) kriteria pengujian heterokedastisitas adalah:

- Tingkat signifikansi $>0,05$ maka model regresi tidak mengandung heterokedastisitas.
- Tingkat signifikansi $<0,05$ maka model regresi mengandung heterokedastisitas.

4. Uji autokorelasi

Untuk mengetahui ada tidaknya gejala autokorelasi dapat menggunakan metode Durbin-Watson (DW Test). Jika $du < d < 4-du$ maka dalam penelitian tidak ada autokorelasi positif atau negatif.

HASIL PENELITIAN

Analisis regresi pada dasarnya adalah studi mengenai ketergantungan variabel dependen dengan satu atau lebih variabel independen dengan tujuan memprediksi rata-rata populasi atau rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel yang diketahui. Analisis regresi linier berganda dilakukan dengan uji F, uji t, dan uji koefisien determinasi.

Tabel 4.

Hasil Regresi Berganda

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	7.628	2.387		3.196	.002		
	Likuiditas	-.006	.004	-.214	1.698	.091	.392	2.550
	Profitabilitas	.003	.081	.004	.033	.974	.561	1.784
	Kebij Dividen	-.001	.017	-.003	-.040	.968	.842	1.188
	Leverage	-.077	.036	-.278	2.170	.032	.381	2.628
	Growth Opport	.426	.835	.106	.510	.611	.347	3.791
	Moderasi	-.014	.024	-.130	-.585	.559	.327	3.879

a. Dependent Variable: Kept Investasi

Sumber : SPSS, data diolah penulis

Dari tabel 4 dapat diketahui hasil uji t pada masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dan dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Pengujian hipotesis 1

Likuiditas(X_1) memiliki koefisien regresi sebesar -0,006 dan tingkat signifikasi lebih besar dari taraf signifikasi yang ditetapkan yaitu $0,091 > 0,05$. Hal ini menunjukkan variabel Likuiditas (X_1) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Keputusan Investasi (Y). Dengan demikian hasil penelitian tidak mendukung hipotesis pertama yang menyebutkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

2. Pengujian hipotesis 2

Profitabilitas(X_2) memiliki koefisien regresi sebesar 0,003 dan tingkat signifikasi lebih besar dari taraf signifikasi yang ditetapkan yaitu $0,974 > 0,05$. Hal ini menunjukkan variabel Profitabilitas(X_2) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Keputusan Investasi(Y). Dengan demikian hasil penelitian tidak mendukung hipotesis kedua yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap keputusan investasi.

3. Pengujian hipotesis 3

Kebijakan Dividen(X_3) memiliki koefisien regresi sebesar -0,001 dan tingkat signifikasi lebih besar dari taraf signifikasi yang ditetapkan yaitu $0,968 > 0,05$. Hal ini menunjukkan variabel

Kebijakan Dividen(X_3) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Keputusan Investasi(Y). Dengan demikian hasil penelitian tidak mendukung hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi.

4. Pengujian hipotesis 4

Leverage(X_4) memiliki koefisien regresi sebesar -0,077 dan tingkat signifikansi lebih kecil dari taraf signifikansi yang ditetapkan yaitu $0,032 < 0,05$. Hal ini menunjukkan variabel *Leverage*(X_4) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Keputusan Investasi(Y). Dengan demikian hasil penelitian tidak mendukung hipotesis keempat yang menjelaskan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap keputusan investasi.

5. Pengujian hipotesis 5

Variabel Moderasi ($X_4 * Z$) memiliki koefisien sebesar -0,014 dan tingkat signifikansi lebih besar dibandingkan dengan taraf signifikansi yang ditetapkan yaitu $0,559 > 0,05$. Hal ini menunjukkan variabel *Leverage*(X_4) yang dimoderasi oleh *Growth Opportunity*($X_4 * Z$) memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap Keputusan Investasi(Y). Dengan demikian hasil penelitian tidak mendukung hipotesis kelima yang menyatakan bahwa *growth opportunity* dapat memoderasi hubungan antara *leverage* terhadap keputusan investasi.

Adapun pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan pada table dibawah ini:

Tabel 5.

Hasil Uji Simultan (Uji F)

		ANOVA ^b				
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	470.416	6	78.403	3.912	.038 ^a
	Residual	3066.279	153	20.041		
	Total	3536.965	159			

a. Predictors: (Constant), Moderasi, Kebij Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, Growth Opport

b. Dependent Variable: Kept Investasi

Sumber : SPSS, data diolah penulis

Dari tabel 5 dapat diketahui hasil uji F pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan. Berdasarkan tabel di atas diperoleh nilai F sebesar 3,912 dan tingkat signifikansi lebih kecil dari taraf signifikansi yang ditetapkan yaitu $0,038 < 0,05$. Hal ini dapat diartikan bahwa secara bersama-sama perubahan variabel Likuiditas, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, *Leverage*, *Growth Opportunity* dan variabel Moderasi-1($X_4 * Z$) mampu menjelaskan perubahan variabel Keputusan Investasi(Y). Berdasarkan penjelasan di atas dapat disimpulkan jika penggunaan model regresi dalam penelitian ini sesuai dan tepat.

Tabel 6.

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary ^b						
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson	
dimension0	1	.481 ^a	.133	.008	4.69811	1.910

a. Predictors: (Constant), Moderasi, Kebij Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, Growth Opport

b. Dependent Variable: Kept Investasi

Sumber : SPSS, data diolah penulis

Dari tabel 6 di atas dapat diketahui hasil dari uji koefisien determinasi (R^2) yang digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hasil perhitungan koefisien determinasi diperoleh nilai sebesar 0,133. Dapat diartikan bahwa variabel Keputusan Investasi dipengaruhi oleh variabel independen (Likuiditas, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, *Leverage*, *Growth Opportunity*, dan variabel Moderasi-1 ($X_4 * Z$)) sebesar 13.30% sedangkan sisanya sebesar 86,70% dipengaruhi oleh variabel lain selain keenam variabel independen yang terdapat dalam model tersebut.

PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil penelitian ini menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap keputusan investasi. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Hidayat, 2010) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Likuiditas tidak memberikan pengaruh terhadap keputusan investasi. Hal ini disebabkan karena perusahaan melakukan investasi jangka panjang membutuhkan dana yang besar, sehingga dalam melakukan investasi perusahaan menggunakan aktiva tetap yang dimilikinya dibandingkan dengan menggunakan aktiva lancarnya. Ini menyebabkan perusahaan membutuhkan aktiva tetap dalam jumlah yang besar yang didapat dari leverage.

Berdasarkan hasil penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap keputusan investasi. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Indri (2009) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap keputusan investasi. Hal ini disebabkan karena perusahaan mempergunakan laba yang dihasilkan pada periode tertentu untuk hal lain seperti membayar hutang yang dimiliki perusahaan dan digunakan untuk membagikan dividen kepada para pemegang saham dibandingkan digunakan untuk melakukan kegiatan investasi.

Pengaruh kebijakan dividen terhadap keputusan investasi. Berdasarkan hasil penelitian ini menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap keputusan

investasi. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Indri (2009) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap keputusan investasi. Kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap keputusan investasi. Hal ini disebabkan dalam perusahaan ini alokasi dividen lebih besar dibandingkan dengan laba ditahan dalam perusahaan, sehingga hal ini menyebabkan perusahaan melakukan pembayaran dividen tidak hanya didanai menggunakan laba melainkan juga membutuhkan leverage untuk mendanainya. Dengan demikian hal tersebut mengakibatkan perusahaan memiliki tingkat *leverage* yang cukup tinggi.

Berdasarkan hasil penelitian ini menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Hasil penelitian ini didukung penelitian yang dilakukan oleh (Nguyen & Dong, 2016) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan investasi. *Leverage* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Hal ini disebabkan karena tingkat suku bunga yang harus dibayarkan lebih besar dibandingkan dengan return (tingkat pengembalian) dari investasi. Dengan adanya tingkat *leverage* yang tinggi akan menyebabkan perusahaan lebih rendah dalam melakukan keputusan investasi.

Berdasarkan hasil penelitian ini menyatakan bahwa *growth opportunity* sebagai variabel moderasi tidak dapat memoderasi atau mempengaruhi hubungan antara *leverage* terhadap keputusan investasi. Hal ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Endiana, 2018) yang menyatakan bahwa *growth opportunity* mampu mempengaruhi hubungan antara *leverage* dengan keputusan investasi. Dengan ada atau tidaknya *growth opportunity*, *leverage* akan tetap memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Chen, 2004) bahwa perusahaan cenderung menggunakan modal sendiri untuk membiayai pengeluaran investasi jika perusahaan memiliki *growth opportunity* yang tinggi. Hal ini bertujuan untuk menghindari agar perusahaan tidak memiliki *leverage* yang tinggi. Jadi dengan tingkat *leverage* yang tinggi akan mendorong perusahaan untuk lebih rendah dalam mengambil keputusan investasi.

KESIMPULAN

Likuiditas tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan melakukan suatu keputusan investasi dengan menggunakan aktiva tetap dengan jangka waktu relative panjang dibandingkan menggunakan aktiva lancar .

Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Besar kecilnya profitabilitas tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi sebab laba diperoleh perusahaan tidak hanya digunakan untuk investasi melainkan untuk membayar hutang maupun dividen.

Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Besar kecilnya dividen tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi sebab dividen ini tidak hanya didanai menggunakan laba melainkan juga menggunakan leverage perusahaan.

Leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan lebih mengutamakan pembayaran hutang dibandingkan dengan melakukan investasi sehingga hal ini perusahaan akan mengurangi kegiatan investasi di masa yang akan datang.

Growth opportunity tidak dapat memoderasi pengaruh *leverage* terhadap keputusan investasi. Dengan ada atau tidaknya *growth opportunity* tidak akan mempengaruhi perusahaan yang memiliki *leverage* terhadap keputusan investasi.

REKOMENDASI

Keterbatasan dalam penelitian ini yaitu adanya hasil penelitian yang tidak sesuai dengan hipotesis yang telah diajukan, sehingga diharapkan dalam penelitian ini dapat menambah variabel atau sampel sehingga dapat menghasilkan hasil penelitian yang baik untuk melihat kondisi yang sebenarnya pada perusahaan.

Perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia hendaknya terus berupaya dalam mengelola penggunaan dana yang berasal dari hutang yang dimiliki perusahaan secara efektif dan efisien sehingga dapat menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Dalam hal keputusan investasi perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia harus bisa mengalokasikan dananya dengan tepat pada berbagai aset agar dapat menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang agar dapat digunakan untuk mendanai investasi.

DAFTAR REFERENSI

- Anjani, B. B., & Wahyudi, S. (2012). *Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Keputusan Investasi Pada Perusahaan Food And Beverages Di Bursa Efek Indonesia (Studi pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2009)*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis.
- Chen, L. Y. (2004). *Examining the effect of organization culture and leadership behaviors on organizational commitment, job satisfaction, and job performance at small and middle-sized firms of Taiwan*.
- 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.
- Febriyani, N., & Srimindarti, C. (2010). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan-perusahaan LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2008. *Dinamika Keuangan Dan Perbankan*, 2(2), 138–159.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi analisis multivariete dengan program IBM SPSS 23*.
- Hidayat, R. (2010). Keputusan Investasi Dan Financial Constraints: Studi Empiris Pada Bursa Efek Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan*, 12(4), 457–479.
- Husnan, S. (2013). *Manajemen Keuangan Edisi Keempat*. Yogyakarta: BPFE.
- Nadhiroh, U. (2013). Studi Empiris Keputusan-Keputusan Dividen, Investasi, dan Pendanaan Eksternal pada Perusahaan-Perusahaan Indonesia yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Otonomi*, 13(1), 91–104.
- Nguyen, P. D., & Dong, P. T. A. (2016). *Determinants of corporate investment decisions: The case of Vietnam*.

- Owolabi, A. B. (2012). Effect of organizational justice and organizational environment on turn-over intention of health workers in Ekiti state, Nigeria. *Research in World Economy*, 3(1), 28.
- Rizqia, D. A., & Sumiati, S. A. (2013). Effect of managerial ownership, financial leverage, profitability, firm size, and investment opportunity on dividend policy and firm value. *Research Journal of Finance and Accounting*, 4(11), 120–130.
- Sudana, I. M. (2011). Manajemen keuangan perusahaan teori dan praktik. *Jakarta: Erlangga*.
- Sugiyono, P. D. (2017). *Metode Penelitian Bisnis: Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi, dan R&D*. Penerbit CV. Alfabeta: Bandung.
- Yuniningsih, Y, Pertiwi, T., & Purwanto, E. (2019). Fundamental factor of financial management in determining company values. *Management Science Letters*, 9(2), 205–216.
- Yuniningsih, Yuniningsih, Pratama, A., Widodo, S., & Ady, S. U. (2019). INVESTIGATION OF THE LQ _45 STOCK PRICE INDEX BASED ON INFLUENTIAL MACROECONOMIC FACTORS IN THE PERIOD 2013–2018. *SEIKO: Journal of Management & Business*, 3(1), 159–171.