

**ANALISIS PENGARUH *LEVERAGE*, *CURRENT RATIO* DAN
SALES GROWTH TERHADAP KEPUTUSAN
INVESTASIPADA SUB SEKTOR BATU BARA YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012 –
2016**

SKRIPSI



OLEH :

YOGI ALHADI

1410011211200

*Ditulis Untuk Memenuhi Sebagian
Persyaratan Guna Memperoleh Gelar
Sarjana Ekonomi Jurusan Manajemen*

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS BUNG HATTA
PADANG 2018**

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

Dengan ini pembimbing Skripsi dan Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Bung Hatta menyatakan :

Nama : **Yogi Alhadi**
Npm : **1410011211200**
Program Studi : **S1**
Jurusan : **Manajemen**
Judul Skripsi : **Analisis Pengaruh *Leverage, Current Ratio, Sales Growth* Terhadap Keputusan Investasi Pada Sub Sektor Batu Bara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016**

Telah disetujui skripsinya sesuai dengan prosedur, ketentuan dan kelaziman yang berlaku, yang telah di uji dan telah dinyatakan **Lulus** dengan ujian komprehensif pada hari **Kamis 26 Juli 2018**.

PEMBIMBING SKRIPSI

Pembimbing I

Pembimbing II

Dr. Listiana Sri Mulatsih, S.E, M.M

Yuhelmi, S.E.,M.M

Disetujui Oleh

Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Bung Hatta

Dr. Listiana Sri Mulatsih, S.E, M.M

HALAMAN PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : **Yogi Alhadi**
Npm : **1410011211200**
Jurusan : **Manajemen**
Fakultas : **Ekonomi**

Dengan ini saya menyatakan bahwa skripsi ini benar-benar karya saya sendiri. sepanjang sepengetahuan saya, tidak terdapat karya atau pendapat yang ditulis atau diterbitkan orang lain, kecuali yang secara tertulis diajukan dalam naskah ini dan disebutkan dalam daftar pustaka sebagai acuan atau kutipan dengan mengikuti tata penulisan karya ilmiah yang telah lazim.

Padang, 15 Agustus 2018

Penulis

Yogi Alhadi S.E

**ANALISIS PENGARUH *LEVEREGE*, *CURRENT RATIO*, *SALES GROWTH*
TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASIPADA SUB SEKTOR BATU
BARA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE
2012-2016**

Yogi Alhadi¹, Dr. Listiana Sri Mulatsih, S.E, M.M², Yuhelmi, S.E.,M.M³

¹Mahasiswa Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Bung Hatta

²Doseen Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Bung Hatta

E-mail: yogialhadi3@gmail.com,
economiciana@yahoo.com,yuhelmis@yahoo.co.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Leverage*, *Current Ratio* dan *Sales Growth* terhadap Keputusan Investasi . didalam penelitian ini digunakan sebanyak 17 perusahaan yang berada didalam sub sektor Batu Bara di Bursa Efek Indonesia. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari Indonesia *stock exchange (idx)*, *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), dan www.Sahamok.com. dari tahun 2012 sampai dengan 2016. pada penelitian ini digunakan dua kategori variabel. Pertama variabel dependen yaitu Keputusan Investasi. Kedua variabel independen terdiri dari *Leverage*, *Current Ratio* dan *Sales Growth* proses pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi panel, dan pengujian t-statistik. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis ditemukan bahwa *Leverage* dan *Sales Growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Keputusan Investasi pada perusahaan sub sektor Batu Bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap Keputusan Investasi pada sub sektor Batu Bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kata kunci: *Leverage*, *Current Ratio*, *Sales Growth*, Keputusan Investasi.

**ANALISIS PENGARUH *LEVEREGE*, *CURRENT RATIO*, *SALES GROWTH*
TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASIPADA SUB SEKTOR BATU
BARA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE
2012-2016**

Yogi Alhadi¹, Dr. Listiana Sri Mulatsih, S.E, M.M², Yuhelmi, S.E.,M.M³

¹Student Management Department, Faculty of Economics, Bung Hatta University

²Doseen Management Department, Faculty of Economics, Bung Hatta University

E-mail: yogialhadi3@gmail.com, economiciana@yahoo.com,
yuhelmis@yahoo.co.id

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of leverage, current ratio and sales growth on investment decisions. in this study used as many as 17 companies that are in the Coal sub-sector in the Indonesia Stock Exchange. The type of data used is secondary data obtained from Indonesia stock exchange (IDX), Indonesian Capital Market Directory (ICMD), and www.Sahamok.com. from 2012 to 2016. In this study two categories of variables were used. First the dependent variable is the Investment Decision. Both independent variables consist of Leverage, Current Ratio and Sales Growth hypothesis testing process is done by using panel regression analysis, and t-statistical testing. Based on the results of testing the hypothesis found that Leverage and Sales Growth have a positive and significant effect on Investment Decisions in coal sub-sector companies listed on the Indonesian stock exchange, while Current Ratio has no effect on Investment Decisions in the coal sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange.

Keywords: Leverage, Current Ratio, Sales Growth, Investment Decisions.

KATA PENGANTAR



Puji dan syukur peneliti panjatkan kehadirat ALLAH SWT yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-nya peneliti dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini. Shalawat beserta salam semoga senantiasa terlimpah curahkan kepada nabi muhammad saw, kepada keluarganya, para sahabatnya, hingga kepada umatnya hingga akhir zaman , amin.

Skripsi ini ditulis untuk memenuhi sebagian persyaratan guna memperoleh gelar sarjana ekonomi pada jurusan manajemen, fakultas ekonomi universitas bung hatta dengan judul **“Pengaruh *Leverage, Current Ratio, Sales Growth* Terhadap Keputusan Investasi Pada Sub Sektor Batu Bara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2016”**.

Dalam menyelesaikan skripsi ini penelitian mendapat banyak bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak. Atas bantuan dan bimbingan tersebut peneliti mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak **Prof Dr. Azwar Ananda MA** Selaku Rektor Universitas Bung Hatta
2. Ibu **Dr. Listiana Sri Mulatsih, S.E, M.M** Selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Bung Hatta
3. Bapak **Drs. Meihendri M.SI.,AK.,CA** Selaku Wakil Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Bung Hatta
4. Ibu **Lindawati, S.E, M.Si** Selaku Ketua Jurusan Manejemen Fakultas Ekonomi Universitas Bung Hatta
5. Bapak **Purbo Jatmiko, S.E, m.sc** Selaku Wakil Ketua Jurusan Manejemen Fakultas Ekonomi Universitas Bung Hatta
6. Ibu **Dr. Listiana Sri Mulatsih, S.E, M.M** Selaku Pembimbing I, Yang Dengan Sabar Memberikan Pengarahan, Saran, Semangat, Dan Bimbingan Sehingga Terselesaikan Skripsi Ini
7. Ibu **Yuhelmi, S.E.,M.M** Selaku Pembimbing II, Yang Dengan Sabar Memberikan Pengarahan, Saran, Semangat, Dan Bimbingan Sehingga Terselesaikan Skripsi Ini.
8. Teristimewa untuk kedua orang tua tercinta, Ayahanda **Zamzami (ALM)** dan Ibunda **Jasni Nursyam, S.Pd** terima kasih atas jasa-jasanya, kesabaran,

dukungan, semangat dan tidak pernah lelah mendidik memberikan cinta dan kasih sayang doa yang tulus yang selalu mengiringi setiap langkahku.

9. Teruntuk abang tercinta **Yudi Roza, S.Si** dan **Rezi Sutra** dan adik tercinta **Risa Aulia Rahma, A.Md** dan **Usman Alhadi** terimakasih banyak atas dukungan selama ini.
10. Terimakasih kepda **Monalisa, S.E** yang telah menemani dan membimbing selama penyelesaian skripsi penulis.
11. Terimakasih kepada teman-teman **Muhardani Irwan, S.E, Yoga Anggara, S.E, Devan Trista Rahman, S.E, Riska Sessiana, S.E,** yang tetela menemani sampai saat sekarang ini.
12. Terimakasih kepada teman-teman manajemen bp 14 tanpa terkecuali, yang telah membantu proses perkuliahan penulis dan sampai proses skripsi penulis terselesaikan.

Peneliti menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih belum sempurna, namun demikian peneliti mengharapkan kritik dan saran yang bersifat membangun untuk perbaikan dan kesempurnaan skripsi ini. Semoga skripsi ini dengan segala kekurangannya akan mampu memberikan sumbangsih sekecil apapun diterapkan baik dalam praktek maupun penelitian selanjutnya.

Padang, 18 Agustus 2018

Yogi Alhadi S.E

DAFTAR ISI

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI.....	i
HALAMAN PERNYATAAN	ii
ABSTRAK	iii
ABSTRACK	iv
KATA PENGANTAR	v
DAFTAR ISI.....	vii
DAFTAR GRAFIK.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 RumusanMasalah	6
1.3 TujuanPenelitian	7
1.4 Manfaat Penelitian	7
1.5 Sistematika Penulisan	8
BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS	
2.1 Landasan Teori.....	10
2.1.1 <i>Agency Thory</i>	10
2.1.2 <i>Capital Asset Pricing Model (CAPM)</i>	11
2.1.3 Pasar Modal.....	13

2.1.4	Investasi.....	14
2.1.4.1	Keputusan Investasi.....	14
2.1.4.2	Tujuan Investasi	16
2.1.4.3	Penggolongan Investasi	16
2.1.4.4	Pengertian Laporan Keuangan	18
2.1.4.5	Pengertian Rasio Keuangan.....	18
2.1.4.6	Modal Kerja.....	19
2.1.4.6.1	Pengertian Modal Kerja	19
2.1.4.6.2	Pentingnya Modal Kerja.....	19
2.1.4.6.3	Tujuan Modal Kerja	20
2.1.5	Solvabilitas (<i>Leverage</i>)	21
2.1.6	Likuiditas (<i>Current Ratio</i>).....	23
2.1.7	<i>Sales Growth</i>	24
2.2	Pengembangan Hipotesis dan Penelitian Terdahulu.....	25
2.2.1	Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap Keputusan Investasi	25
2.2.2	Pengaruh <i>Current Ratio</i> Terhadap Keputusan Investasi	27
2.2.3	Pengaruh <i>Sales Growth</i> Terhadap Keputusan Investasi.....	28
2.2.4	Kerangka Konseptual	29
BAB III METODE PENELITIAN		
3.1	Populasi dan Metode Penarikan Sampel.....	30
3.2	Jenis dan Sumber Data	30
3.3	Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	31
3.3.1	Variabel Dependen.....	31

3.3.1.1	Keputusan Investasi	31
3.3.2	Variabel Independen	32
3.3.2.1	<i>Leverage</i>	32
3.3.2.2	<i>Current Ratio</i>	32
3.3.2.3	<i>Sales Growth</i>	32
3.4	Metode Analisis Data.....	33
3.4.1	Analisis Deskriptif.....	33
3.4.2	Analisis Inferensial.....	34
3.4.2.1	Uji asumsi klasik.....	34
3.4.2.1.1	Uji Normalitas	34
3.4.2.1.2	Uji Multikolinieritas	34
3.4.2.1.3	Uji Heteroskedastisitas	35
3.4.2.1.4	Uji Autokorelasi	35
3.4.2.2	Model Regresi Linear Berganda	36
3.4.2.3	Koefisien Determinasi (R^2)	36
3.4.2.4	Uji Kelayakan Model	37
3.4.2.4.1	Uji Statistik t.....	37

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1	Statistik Deskriptif Variabel Penelitian.....	39
4.2	Pengujian Asumsi Klasik	40
4.2.1	Pengujian Normalitas	41
4.2.2	Pengujian Multikolinieritas	42
4.2.3	Pengujian Heteroskedastisitas	43

4.2.4 Pengujian Autokorelasi	44
4.3 Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	44
4.4 Uji Kelayakan Model	45
4.4.1 Uji Statistik t.....	45
4.5 Pembahasan	47
4.5.1 Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap Keputusan Investasi	47
4.5.2 Pengaruh <i>Current Ratio</i> Terhadap Keputusan Investasi	48
4.5.3 Pengaruh <i>Sales Growth</i> Terhadap Keputusan Investasi.....	48
 BAB V PENUTUP	
5.1 Kesimpulan	50
5.2 Keterbatasan Penelitian	50
5.3 Saran.....	51
5.4 Implikasi.....	51
 DAFTAR PUSTAKA	53
LAMPIRAN.....	56

DAFTAR GRAFIK

Tabel 1.1 Grafik Antara Total <i>Asset</i> dengan ROA Sub Sektor Batu Bara yang Terdaftar di BEI periode 2012-2016	3
---	---

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1	Statistik Deskriptif Variabel Penelitian.....	39
Tabel 4.2	Hasil Pengujian Normalitas	41
Tabel 4.3	Hasil Pengujian Normalitas II.....	42
Tabel 4.4	Hasil Pengujian Multikolinearitas.....	43
Tabel 4.5	Hasil Pengujian Heteroskedastisitas	43
Tabel 4.6	Hasil Pengujian Autokorelasi.....	44
Tabel 4.7	Hasil Pengujian Koefisien Determinasi	44
Tabel 4.8	Hasil Pengujian Statistik t.....	45

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Kerangka Konseptual	29
------------	---------------------------	----

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Daftar Perusahaan Sub Batu Bara Di BEI Tahun 2012-2016	56
Lampiran 2	Tabulasi Data	57
Lampiran 3	Tabulasi Data Sesudah Normal	60
Lampiran 4	Statistik Deskriptif Dan Pengujian Normalitas	63
Lampiran 5	Pengujian Asumsi Klasik	64
Lampiran 6	Uji Kelayakan Model	65
Lampiran 7	Hipotesis	66

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Indonesia merupakan negara yang berkembang, hal ini dapat dilihat pada pergerakan perekonomian yang semakin hari semakin berkembang. Banyak perusahaan yang berlomba melakukan kegiatan ekonomi yang menimbulkan persaingan yang semakin ketat antar perusahaan demi perkembangan perusahaannya. Cara untuk menghadapi persaingan tersebut, setiap perusahaan dituntut untuk dapat melakukan pengelolaan manajemen yang baik, terutama dalam mengelola manajemen keuangannya.

Kegiatan dalam berbisnis khususnya investasi, laporan keuangan merupakan cerminan informasi penting dalam menilai posisi keuangan perusahaan. Laporan keuangan berguna dalam pengambilan keputusan bisnis investasi oleh perusahaan yang mana nantinya dapat memaksimalkan nilai investasi yang akan dialirkan kepada para investor. Laporan keuangan merupakan hasil dari kegiatan operasional dan kinerja suatu perusahaan dan laba sebagai alat ukurnya.

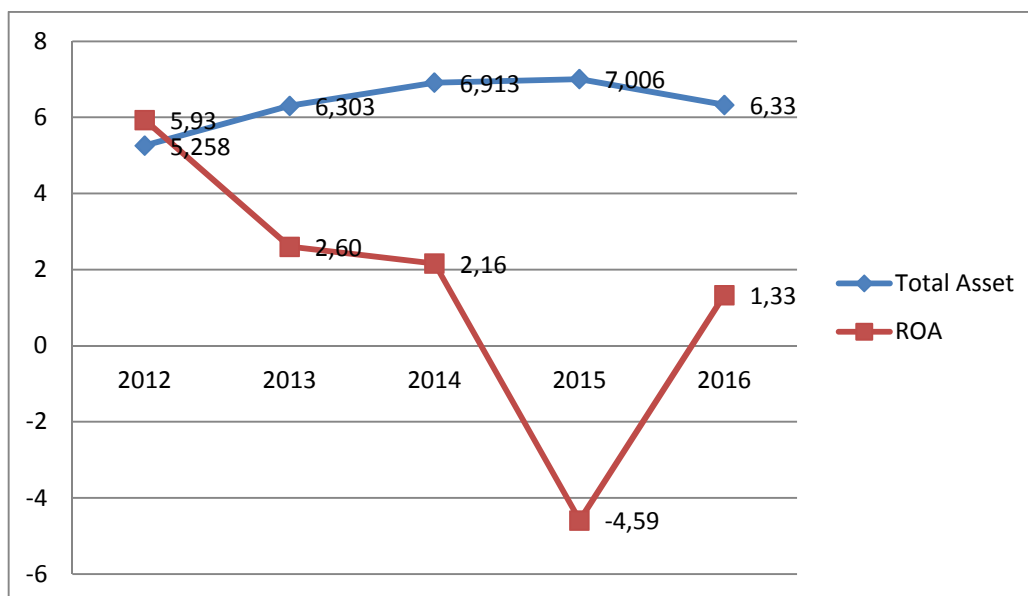
Pasar modal adalah tempat pertemuan antara pihak peminjam dana dan kelebihan dana. Pasar modal memberikan peran penting dalam perkembangan perekonomian Indonesia, pasar modal menyediakan kemudahan untuk para pihak yang kekurangan dana dan pihak kelebihan dana. Pihak yang kelebihan dana yaitu investor dan pihak yang kekurangan dana yaitu pihak dari perusahaan. Terdapat kegiatan investasi di pasar modal yaitu investasi sebagai penanaman modal dan

biasanya berjangka panjang dengan mendapatkan keuntungan di masa yang akan mendatang.

Investasi merupakan kegiatan penanaman modal yang dilakukan investor dengan harapan investasi yang di tanamkan tersebut mendapatkan *return* yang diharapkan sesuai dengan waktu di sepakati, maka dari itu calon investor harus mempertimbangkan kinerja perusahaan demi amannya investasi yang akan dilakukan pada sebuah perusahaan. Salah satu alat ukur untuk menilai kinerja perusahaan dengan menggunakan rasio keuangan dilihat dari rasio profitabilitas (ROA).

Return on assets merupakan rasio profitabilitas yang fungsinya mengukur efektifitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Maka dengan tingkat pengembalian yang semakin besar akan menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik. profitabilitas adalah rasio keuangan yang menghubungkan laba dengan penjualan investasi pada perusahaan (Van Horn dan Wachowicz, 2005:222). *Return on asset* merupakan rasio antara laba sesudah pajak atau *net income after tax* (NIAT) terhadap total *asset*. Rasio profitabilitas ini berguna untuk melihat kinerja perusahaan. Berikut rata-rata Total Asset dengan ROA:

Tabel 1.1
Grafik Antara Total *Asset* dengan ROA
Sub Sektor Batu Bara yang Terdaftar di BEI periode 2012-2016



Sumber : www.idx.co.id 2012-2016 (data diolah)

Dari grafik di atas, antara total *asset* dan *return on asset* pada sub sektor batu bara, terlihat bahwa pada sub sektor ini total *asset* mengalami peningkatan tetapi *return on asset* mengalami penurunan, begitu juga sebaliknya total *asset* mengalami penurunan tetapi *return on asset* mengalami peningkatan. Dari fenomena yang terjadi tidak sejalan dengan teori, bahwa ROA yang semakin tinggi menunjukkan semakin efisien perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk memperoleh laba, sehingga nilai perusahaan meningkat, ROA merupakan pendapatan terhadap penggunaan total aktiva (Bridgham dan Houston 2010:148).

Jadi seharusnya apabila total *asset* meningkat maka *return on asset* yang diukur dengan ROA perusahaan mengalami peningkatan. Tapi yang terjadi pada

fenomena diatas malah sebaliknya, jika hal ini tetap berlanjut akan berpengaruh terhadap perkembangan perusahaan, yang akan menyebabkan terganggunya proses perkembangan suatu perusahaan.

Apabila sebuah perusahaan ingin berkembang, perusahaan tersebut harus mampu mengelola asetnya dengan baik sehingga dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan dan dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan. Tidak hanya pengelolaan aset yang harus di perhatikan perusahaan tetapi keputusan investasi yang tepat juga akan berpengaruh terhadap profitabilitas suatu perusahaan.

Salah satu penyebab penurunan profitabilitas pada sub sektor batu bara adalah keputusan investasi yang kurang tepat oleh perusahaan. Keputusan investasi dapat mempengaruhi ROA karena dengan keputusan investasi yang tepat oleh perusahaan akan meningkatkan ROA, begitu juga sebaliknya jika keputusan investasi yang dilakukan perusahaan kurang tepat maka akan berdampak pada penurunan ROA. Hubungan profitabilitas berkaitan dengan keputusan-keputusan antara lain keputusan investasi yaitu sebagai pengaturan anggaran dan proyeksi keuntungan yang dilakukan oleh perusahaan.

Menurut Halim dan Hanafi (2014:114) keputusan investasi di ambil menyangkut apakah suatu investasi yang di usulkan memenuhi kelayakan akseptasi yang telah ditentukan. Dalam perusahaan, manajer keuangan bertanggung jawab dalam melakukan pengambilan keputusan, menejer diberi kewenangan oleh pemilik modal atau pemegang saham. Dengan demikian perlunya bagi pihak manajemen untuk mempertimbangkan faktor-faktor apa saja yang akan mempengaruhi

keputusan investasi dalam memilih peluang investasi yang baik dan tepat bagi perusahaan. Ada beberapa kategori rasio keuangan yang dapat mempengaruhi keputusan investasi menurut White dan Ashwinpaul (2002:119) yaitu solvabilitas, likuiditas, profitabilitas, dan aktifitas.

Dalam penelitian ini rasio yang digunakan yaitu rasio solvabilitas yang indikatornya *leverage*. *Leverage* menurut Manduh dan Abdul (2007:51) didefinisikan sebagai pengorbanan ekonomis yang mungkin timbul di masa mendatang dari kewajiban perusahaan sekarang untuk mentransfer aset atau memberikan jasa ke pihak lain di masa mendatang, sebagai akibat transaksi atau kewajiban di masa lalu penggunaan hutang yang tinggi dalam pendanaan perusahaan yang mengakibatkan perusahaan membayar bunga dalam jumlah tertentu. Selain itu hutang yang tinggi enggan memberikan lebih banyak pinjaman dana sehingga perusahaan akan mengurangi investasi. Penelitian yang dilakukan Wahyuni dan Arfan (2015) Hasil yang diperoleh *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Zaki (2013) yang menemukan hasil bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap keputusan investasi.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi keputusan investasi, yaitu rasio likuiditas indikator dalam penelitian ini *current ratio*. Menurut Kasmir (2014:134) *current ratio* merupakan rasio likuiditas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva lancar untuk memenuhi kewajiban lancarnya. Jika hutang lancar melebihi aktiva lancar yang dimiliki perusahaan, berarti perusahaan tidak mampu menanggung tagihan hutang jangka pendeknya yang dijamin oleh aktiva lancarnya, dan begitu juga sebaliknya.

Current ratio yang tinggi akan menimbulkan kepercayaan investor untuk menginvestasikan modalnya ke perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Hartono (2017) *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Hal ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan Sajid dan Sabir (2014) *current ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap keputusan investasi.

Tidak hanya *leverage* dan *current ratio*, menurut Kasmir (2008:114), rasio *sales growth* merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya, Jika perekonomian perusahaan mengalami peningkatan maka hal tersebut akan menguntungkan bagi perusahaan dan mempengaruhi keputusan investasi. Version (2011) menemukan bahwa *sales growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Sajid dan Sabir (2014) *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

Berdasarkan fenomena dan *gap* yang ditemukan, peneliti tertarik melakukan penelitian kembali terhadap masalah tersebut dengan mengambil judul penelitian :

“Analisis Pengaruh *Leverage*, *Current Ratio*, *Sales Growth* Terhadap Keputusan Investasi Pada Sub Sektor Batu Bara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang diuraikan di atas, maka penulis merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap keputusan investasi pada sub sektor Batu Bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016?
2. Bagaimana pengaruh *current ratio* terhadap keputusan investasi pada sub sektor Batu Bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016?
3. Bagaimana pengaruh *sales growth* terhadap keputusan investasi pada sub sektor Batu Bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah di uraikan adapun tujuan yang ingin di capai dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap keputusan investasi pada sub sektor Batu Bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016?
2. Untuk mengetahui pengaruh *current ratio* terhadap keputusan investasi pada sub sektor Batu Bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016?
3. Untuk mengetahui pengaruh *sales growth* terhadap keputusan investasi pada sub sektor Batu Bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016?

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Bagi Peneliti

Penelitian ini dapat memberikan tambahan ilmu pengetahuan bagi peneliti dan membuka wawasan peneliti tentang faktor yang dapat memengaruhi keputusan investasi pada sub sektor Batu Bara.

2. Manfaat Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat di jadikan pertimbangan atau gambaran faktor apa sajakah yang harus di pertimbangan oleh manejer investasi sebelum mengambil keputusan investasi pada perusahaan sub sektor Batu Bara.

3. Manfaat Bagi Investor

Penelitian bermanfaat sebagai bahan pertimbangan untuk investor dalam berinvestasi saham pada pasar modal. Dengan menganalisis keputusan investasi yang dilakukan oleh manejer investasi sehingga pengembalian atas investasi yang dilakukan oleh investor sesuai dengan yang diharapkan investor

1.5 Sistematika Penulisan

Untuk mendapatkan gambaran utuh secara menyeluruh mengenai penulisan penelitian ini, maka penulisan disusun sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini menguraikan tentang latar belakang masalah yang menjadi dasar pemikiran atau latar belakang penelitian ini untuk selanjutnya disusun rumusan masalah dan diuraikan tentang tujuan serta manfaat penelitian, kemudian diakhiri dengan sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pada bab ini menguraikan tentang landasan teori yang menjadi dasar dalam perumusan hipotesis dan analisis penelitian ini. Setelah itu diuraikan dan digambarkan kerangka pemikiran dari penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ini menguraikan tentang variabel penelitian dan definisi operasional, penentuan populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode

pengumpulan data, kerangka berfikir dan hipotesis serta metode analisis yang digunakan dalam menganalisis data yang telah diperoleh.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini menguraikan tentang gambaran umum perusahaan, responden yang menjadi obyek penelitian, analisis data dan pembahasan.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisi keterbatasan dan implikasi penelitian berdasarkan hasil yang didapat dari pengolahan data yang telah dilakukan.

BAB II

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.2 Landasan Teori

2.2.1 *Agency Theory*

Konsep agency theory adalah hubungan atau kontrak antara prinsipal dan agent (Anthony dan Govindarajan 2011:10). Prinsipal mempekerjakan agent untuk melakukan tugas untuk kepentingan principal, termasuk pendelegasian otorisasi pengambilan keputusan dari principal kepada agent. Pada perusahaan yang modalnya terdiri atas saham, pemegang saham bertindak sebagai prinsipal dan CEO (*Chief Executive Officer*) sebagai agen mereka. Pemegang saham mempekerjakan CEO untuk bertindak sesuai dengan kepentingan principal.

Masalah agensi lainnya adalah terjadinya (*overinvestmen*). Argumen masalah ini adalah bahwa manajer memiliki kecenderungan untuk memperluas skala perusahaan bahkan jika proyek tersebut buruk dan dapat mengurangi kesejahteraan pemegang saham. Kemampuan manajemen untuk melaksanakan kebijakan tersebut dibatasi oleh ketersediaan aliran kas bebas, dan kendala ini dapat lebih diperketat melalui pembiayaan utang. Penerbitan utang merupakan suatu komitmen awal perusahaan untuk membayar kewajiban, dan memaksa manajer untuk melayani komitmen tersebut dengan dana yang mungkin telah dinyatakan telah dialokasikan untuk proyek-proyek yang buruk.

Pada teori keagenan yang disebut prinsipal adalah pemegang saham dan yang disebut agen adalah manajemen yang mengelola perusahaan. Prinsipal diasumsikan hanya tertarik pada pengembalian keuangan yang diperoleh dari investasi mereka pada perusahaan, sedangkan agen diasumsikan akan menerima kepuasan tidak hanya dari kompensasi keuangan tetapi juga dari tambahan lain yang terlibat dalam hubungan keagenan.

Prinsipal adalah pihak yang memberikan imbalan kepada agen. Contoh penerapan hubungan agen dan prinsipal adalah hubungan antara pemilik perusahaan dan manajer pada perusahaan tersebut. Para pemilik disebut sebagai evaluator informasi sedangkan agen disebut sebagai pihak pengambil keputusan. Dengan kata lain, tindakan dilakukan oleh agen perusahaan sedangkan fungsi utilitas untuk kepentingan akhir adalah pihak prinsipal. Oleh karena itu manajemen wajib mempertanggung jawabkan semua tindakannya kepada pemilik perusahaan.

Agency teori atau teori keagenan menjelaskan tentang pemisahan antara fungsi pengelolaan (oleh manajer) dengan fungsi kepemilikan (oleh pemegang saham) dalam suatu perusahaan. Hubungan *agency* ini muncul ketika satu atau lebih orang mempekerjakan orang lain untuk memberikan jasa dan kemudian memberikan wewenang pengambilan keputusan kepada agen tersebut.

2.2.2 *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*

Sesuai Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM -LK) NOMOR: KEP-101 /BL/2008 tentang Pedoman Penilaian dan Penyajian Laporan Penilaian Usaha di Pasar Modal Pasal 20 ayat j

diketahui bahwa biaya ekuitas untuk saham dapat dihitung melalui dua model yaitu *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) atau *Discounted Cash Flow* (DCF) (Bapepam- LK, 2008: 22). CAPM merupakan suatu model yang digunakan untuk menentukan harga suatu asset dengan mempertimbangkan risikonya. Dengan keseimbangan pasar, suatu saham diharapkan untuk memberikan keuntungan sesuai dengan resiko yang tidak bisa dihindarkan/resiko yang sistematis/resiko pasar. Semakin tinggi resiko yang tidak bisa dihindarkan, maka akan semakin tinggi pula keuntungan yang diharapkan dari saham tersebut. Model hubungan antara keuntungan yang diharapkan dengan resiko yang tidak terhindarkan dapat dijelaskan dengan model CAPM. Jika perusahaan akan memutuskan investasi perusahaan terlebih dahulu mengukur tingkat resiko dan keuangannya.

Sebagai asumsi yang di gunakan CAPM juga digunakan untuk pendekatan normatif dalam investasi. Asumsi ini adalah sebagai berikut:

- a. Investor mengevaluasi portofolio dengan melihat ekspektasi return dan standar deviasi (sebagai resiko) portofolio untuk satu periode.
- b. Investor tidak pernah puas jadi jika diberi pilihan antara dua portofoli yang identik, mereka akan memilih portofolio yang memberi ekpetasi return yang lebih tinggi.
- c. Investor yang risk averse, jadi diberi pilihan antara dua portofolio identik, mereka memilih portofolio.
- d. Aset individual dapat dibagi tidak terbatas, artinya investor dapat membeli sebagian saham jika investor berminat.
- e. Terdapat tingkat bebas resiko dengan investor dapat memberi pinjaman (berinvestasi) atau meminjam uang.

- f. Pajak dan biaya transaksi tidak relevan.
- g. Semua investor memiliki satu periode yang sama dengan standar deviasi yang lebih rendah.
- h. Tingkat bunga bebas resiko sama untuk semua investor.
- i. Informasi ini bebas diperoleh dan tersedia secara cepat untuk semua investor.
- j. Investor mempunyai ekspektasi yang homogen

Artinya mereka memiliki persepsi yang sama dalam hal ekspektasi return, standar deviasi dan kovarian sekuritas. Setiap investor mempunyai informasi yang sama dan sepakat mengenai prospek sekuritas. Secara implisit hal ini berarti investor menganalisis dan memproses informasi dengan cara yang sama.

2.2.3 Pasar Modal

Pengertian pasar modal menurut Fahmi (2013:55) adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham dan obligasi dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan digunakan sebagai tambahan dana atau memperkuat modal perusahaan.

Pasar modal adalah tempat yang menghubungkan antara pihak-pihak yang mempunyai kepentingan seperti investor dan emiten untuk (pihak yang kekurangan dana dan pihak yang kelebihan dana). Pasar modal juga mempunyai fungsi sebagai sarana alokasi dana yang produktif untuk memindahkan dana dari pemberi investor ke emiten. Menurut Sunariyah (2010:04) pasar modal adalah tempat pertemuan antara penawaran dengan permintaan surat berharga seperti saham, obligasi dll. Para pelaku pasar yaitu individu-individu atau badan usaha yang memiliki kelebihan dana (*sur-plus fund*) melakukan investasi dalam surat berharga yang ditawarkan oleh pihak emiten.

Pasar modal memiliki peran penting dalam perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi utama, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk menambah modal pada perusahaan tersebut. Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambah modal dan lain-lain. Kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksadan, dan lain-lain. Pasar modal yang sedang mengalami peningkatan atau mengalami penurunan terlihat dari naik turunnya harga saham yang tercatat dan tercermin melalui suatu pergerakan indeks harga saham gabungan.

2.2.4 Investasi

2.1.4.1 Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah suatu kebijakan atau keputusan yang diambil untuk menanamkan modal pada satu atau lebih aset yang mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang. Menurut Halim dan Hanafi (2014:114) keputusan investasi diambil manyangkut apakah suatu investasi yang diusulkan memenuhi kelayakan akseptasi yang telah ditentukan atau tidak ditinjau dari aspek keuangan. Keputusan investasi juga bisa diambil karena minimnya suatu resiko dan ketidak pastian suatu perusahaan. Seorang akan berinvestasi pada resiko yang minimal dan mencari keuntungan yang maksimal.

Menurut Lukas (2003:2) keputusan investasi adalah keputusan keuangan (*financing decision*) tentang aktiva mana yang harus dibeli oleh perusahaan. Sedangkan menurut Brealey (2007:4) keputusan investasi adalah keputusan untuk berinvestasi pada aset berwujud atau aset tidak berwujud. Keputusan investasi

yang dibuat manajemen adalah suatu tindakan manajemen untuk menentukan penggunaan sumber dana didalam perusahaan untuk jangka waktu yang tertentu yang diinginkan dengan harapan akan memperoleh keuntungan selama jangka waktu tertentu. Menurut Tandelilin (2010:12) ada lima tahap dalam proses pembuatan keputusan investasi yaitu: 1) penentuan tujuan investasi, 2) penentuan kebijakan investasi, 3) pemilihan strategi portafolio investasi, 4) pemilihan aset, dan 5) pengukuran dan evaluasi kinerja portofolio.

Keputusan investasi adalah suatu kebijakan yang di pertimbangkan oleh investor untuk menanamkan modalnya pada satu aset atau lebih, yang bertujuan untuk mendapatkan keuntungan tertentu di masa yang akan datang. Jika investor meinvestasikan dananya terhadap perusahaan maka investor harus memahami resiko dana yang diinvestasikan keperusahaan tersebut dengan melihat kinerja keuangan perusahaan.

Beberapa macam macam aset yang digunakan untuk berinvestasi adalah aset ril dan *asset financial*. Calon investor akan membeli aset financial karena aset ini mudah di perjual belikan apabila membutuhkan dana mendadak. Kegiatan aktivitas dalam berbisnis khususnya investasi, laporan keungan merupakan sarana informasi penting dalam menilai posisi keuangan sebuah perusahaan. Laporan keungan berguna dalam pengambilan keputusan investasi bisnis yang mana nantinya dapat memaksimalkan nilai investasi yang di alirkan pada investor. Laporan keungan merupakan hasil dari kegiatan operasional dan kinerja suatu perusahaan dan laba sebagai parameternya dengan menggunakan laporan keungan, investor yang berkepentingan agar dapat melihat resiko yang melekat

serta hasil pengembangan investasi yang ia lakukan. mereka membutuhkan informasi untuk membantu menentukan apakah harus berinvestasi.

Prospek perusahaan juga mempengaruhi nilai investasi yang ditanamkan, maka analisis laporan keuangan yang di lakukan investor harus menyangkut semua rasio yang tersedia kemampuan investor dalam memahami dan meramalkan kondisi keuangan suatu perusahaan akan berguna dalam proses pengambilan keputusan investasi yang memberikan keuntungan tertentu di masa yang akan datang.

2.1.4.2 Tujuan Investasi

Tujuan investasi adalah untuk meraih keuntungan dimasa yang akan datang dengan menanamkan aset yang telah dimiliki untuk memperoleh profit. Untuk mencapai suatu efektifitas dan efesiensi dalam suatu keputusan maka diperlukan perencanaan dengan tujuan yang diharapkan. Investasi yang dikatakan berhasil apabila investasi tersebut mencapai tujuan yang diinginkan. Investor yang piawai dalam berbisnis akan mencapai keuntungan yang diharapkan dan selanjutnya akan berinvestasi pada bisnis-bisnis yang selanjutnya. Tidak hanya mencapai keuntungan saja, bahkan investor yang sudah piawai akan berusaha untuk lebih meningkatkan dan memaksimalkan keuntungan sesuai yang diharapkan. Dalam proses investasi juga membantu berbagai pihak yang berkepentingan, dengan itu keseimbangan ekonomi akan tercapai.

2.1.4.3 Penggolongan investasi

Menurut Mulyadi (2001:284-286), investasi dapat di bedakan menjadi 4 golongan, yaitu:

A. Investasi yang tidak menghasilkan laba

Kriteria yang di gunakan untuk mengevaluasi jenis investasi ini bukan laba yang di peroleh, tetapi perjanjian atau peraturan pemerintah serta kemampuan keuangan perusahaan yang akan menentukan pengeluaran maksimum untuk proyek tersebut. Karena investasi jenis ini timbul karena adanya peraturan pemerintah atau karena adanya syarat-syarat kontrak yang telah disetujui, sehingga mewajibkan perusahaan untuk melaksanakannya tanpa pertimbangan soal rugi atau laba. Contohnya: pelestarian lingkungan hidup serta pembangunan sosial kemasyarakatan.

B. Investasi yang tidak di ukur labanya

Investasi jenis ini sulit di ukur efektivitas dan efisiensi, sulit di ukur pengaruhnya secara langsung pada kenaikan penghasilan atau penghematan biaya sehingga pengaruhnya terhadap laba sulit di ukur dengan teliti. Karena dalam investasi ini meliputi investasi yang di maksudkan untuk meningkatkan laba, tetapi laba yang di harapkan akan di peroleh perusahaan dengan adanya investasi ini sulit untuk di hitung secara teliti. Contohnya: pengeluaran biaya promoosi produk untuk jangka panjang, biaya penelitian dan pengembangan, biaya program latihan dan pendidikan karyawan.

C. Investasi dalam penggantian aktiva tetap

Investasi jenis ini merupakan pengeluaran untuk penggantian aktiva tetap yang ada. Contohnya: suatu saat aktiva tetap yang telah ada sudah semakin tua, sehingga perlu diganti. Dari penggantian ini diharapkan diperoleh cash inflow yang menguntungkan.

D. Investasi dalam perluasan usaha

Investasi jenis ini merupakan pengeluaran untuk menambah kapasitas produksi menjadi lebih besar dari sebelumnya. Prospek yang cerah dari usaha yang telah ada menimbulkan gagasan untuk mengembangkan lebih jauh, sehingga perlu dilakukan investasi baru. Data relevan untuk proyek ekspansi adalah taksiran tambahan laba yang akan diperoleh periode mendatang, dengan membandingkan tambahan penghasilan dan tambahan biaya yang akan terjadi dimasa yang akan datang.

2.1.4.4 Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan pada dasarnya disusun untuk memberitahukan informasi mengenai keadaan suatu perusahaan yang akan bermanfaat bagi sebagian besar pemakai laporan keuangan tersebut. Laporan keuangan disusun dan disajikan selama setahun disajikan untuk memenuhi kebutuhan pihak intern perusahaan maupun pihak ekstern perusahaan. Pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perkembangan suatu perusahaan sangat berbeda dan berhak untuk keuangan. Laporan keuangan digunakan oleh manajemen puncak untuk dapat mengambil keputusan yang bermanfaat bagi perkembangan perusahaan sedangkan bagi investor laporan keuangan juga berguna dalam pengambilan keputusan. Pengertian laporan keuangan dalam standar akuntansi keuangan menurut ikatan indonesia (2015:1) laporan keuangan adalah penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas.

2.1.4.5 Pengertian Rasio Keuangan

Rasio keuangan adalah rasio atau indeks yang digunakan untuk menganalisis suatu laporan keuangan untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan. Dengan menggunakan rasio keuangan bisa menganalisis kesehatan

perusahaan tersebut. Menurut Kasmir (2015:104) rasio keuangan adalah kegiatan membandingkan angka-angka yang ada didalam laporan keuangan dengan cara membagi suatu angka dengan angka lainnya.

2.1.4.6 Modal Kerja

2.1.4.6.1 Pengertian Modal Kerja

Modal kerja sangat diperlukan dalam menjalankan kegiatan usaha. Setiap perusahaan tentunya membutuhkan modal kerja dalam melakukan kegiatan operasional sehari-hari. Untuk menunjang setiap aktivitas yang ada dalam suatu perusahaan, tentunya diperlukan modal kerja yang cukup dan baik dalam hal kualitas maupun kuantitas. Dengan adanya modal kerja yang cukup baik, perusahaan tidak akan mengalami kesulitan dalam menghadapi krisis ekonomi atau masalah keuangan, sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan baik dan optimal agar tujuan perusahaan tercapai. Pengertian modal kerja menurut Kasmir (2016:250) modal yang digunakan untuk melakukan kegiatan operasi perusahaan. Modal kerja juga dapat diartikan sebagai investasi yang ditanamkan dalam aktiva lancar atau aktiva jangka pendek seperti kas, surat-surat berharga, piutang, persediaan dan aktiva lancar lainnya.

2.1.4.6.2 Pentingnya Modal Kerja

Modal kerja memiliki arti yang sangat penting bagi operasional suatu perusahaan. Oleh karena itu, setiap perusahaan berusaha memenuhi modal kerjanya, dengan terpenuhi modal kerja perusahaan juga dapat memaksimalkan

perolehan labanya. Kasmir (2016:252-253) pentingnya modal kerja bagi perusahaan terutama bagi kesehatan perusahaan adalah sebagai berikut:

1. Kegiatan seorang manager keuangan lebih banyak dihabiskan didalam kegiatan operasional perusahaan dari waktu ke waktu. Ini merupakan manajemen modal kerja.
2. Investasi dalam aktiva lancar cepat dan sering kali mengalami perusahaan serta cenderung labil. Sedangkan aktiva lancar adalah modal kerja perusahaan, artinya perusahaan tersebut akan berpengaruh terhadap modal kerja. Oleh karena itu, perlu mendapat perhatian yang sungguh dalam manager keuangan.
3. Dalam prakteknya sering kali bahwa separuh dari total aktiva merupakan bagian dari aktiva lancar yang merupakan modal kerja perusahaan. Dengan kata lain, jumlah aktiva lancar sama atau lebih dari 50% dari total aktiva.
4. Bagi perusahaan yang relatif kecil, fungsi modal kerja sangat penting. Perusahaan kecil, relatif terbatas untuk memasuki pasar modal dalam jangka panjang. Pendapatan perusahaan lebih mengandalkan pada utang jangka pendek. Seperti utang dagang, utang bank satu tahun yang tentunya dapat mempengaruhi modal kerja.
5. Terdapat hubungan yang sangat erat antara pertumbuhan penjualan dengan kebutuhan modal kerja. Kenaikan penjualan berkaitan dengan tambahan piutang, persediaan dan juga saldo kas. Sebaliknya apabila terjadi penurunan penjualan, akan berpengaruh terhadap komponen dalam aktiva lancar.

2.1.4.6.3 Tujuan Modal Kerja

Tujuan modal kerja bagi perusahaan menurut Kasmir (2016:253-254) adalah sebagai berikut:

1. Guna memenuhi kebutuhan likuiditas perusahaan.
2. Dengan modal kerja yang cukup perusahaan memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban pada waktunya.
3. Memungkinkan perusahaan untuk memiliki persediaan yang cukup dalam rangka memenuhi kebutuhan pelanggannya.
4. Memungkinkan perusahaan untuk memperoleh tambahan dana dari kreditor, apabila rasio keuangannya memenuhi syarat.
5. Memungkinkan perusahaan memberikan syarat kredit yang menarik minat pelanggan, dengan kemampuan yang dimilikinya.
6. Guna memaksimalkan penggunaan aktiva lancar guna meningkatkan penjualan dan laba.
7. Melindungi diri apabila terjadi krisis modal kerja akibat turunnya aktiva lancar.
8. Serta lanjutan lainnya

2.1.5 Solvabilitas (*Leverage*)

Menurut Sutrisno (2009:15), rasio solvabilitas adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajibannya apabila perusahaan dilikuidasi. Menurut Djarwanto (2004:162) rasio solvabilitas adalah rasio yang menunjukkan kapasitas dan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya.

Leverage merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka panjang. Menurut Sawir (2005: 10), struktur modal adalah pendanaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham priferen, dan modal pemegang saham. Nilai buku dari modal pemegang

saham terdiri dari saham biasa, modal disetor atau surplus, modal dan akumulasi ditahan. Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi keputusan sehubungan dengan struktur modal

- a. Rasio bisnis perusahaan, atau tingkat resiko yang terkandung pada aktiva perusahaan apabila ia tidak menggunakan hutang.
- b. Posisi pajak perusahaan. Alasan utama menggunakan hutang adalah karena biaya bunga dapat dikurangkan dalam penghitungan pajak, sehingga menurunkan biaya hutang yang sesungguhnya. Akan tetapi jika sebagian besar dari pendapatan perusahaan telah terhindar dari pajak karena penyusutan yang dipercepat atau kompensasi kerugian, maka tarif pajaknya akan rendah (apabila pajak bersifat progresif) dan keuntungan akibat penggunaan hutang juga akan makin mengecil.
- c. Fleksibel keuangan, atau kemampuan menambah modal dengan persyaratan yang masuk akal dalam keadaan yang kurang menguntungkan. Apabila perusahaan menghadapi kesulitan operasi, para penyedia dana lebih suka menanamkan uangnya pada perusahaan dengan posisi neraca yang bagus.

Hutang menurut Mamduh (2007:51) diartikan sebagai resiko yang mungkin timbul dimasa mendatang dari kewajiban yang harus dibayarkan perusahaan atas pemberian jasa ke pihak lain dimasa yang akan datang, sebagai akibat transaksi atau kejadian di masa lalu. Penggunaan hutang yang tinggi dalam pendanaan perusahaan mengakibatkan perusahaan membayar beban bunga dalam jumlah tertentu. Selain itu, hutang yang tinggi menyebabkan kreditur enggan memberikan lebih banyak pinjaman dana lagi karena resiko bagi pihak kreditur,

sehingga perusahaan akan mengurangi investasi. *Solvability* yaitu analisis yang bertujuan untuk menelaah struktur modal perusahaan, termasuk dana jangka panjang dan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban investasi dan utang jangka panjang perusahaan.

Leverage yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan banyak menggunakan hutang dalam pendanaan dan operasional perusahaan. Hutang yang semakin besar membuat perusahaan harus mengeluarkan biaya bunga yang wajib dibayarkan tiap bulannya, sehingga akan meningkatkan tingkat *leverage* tersebut. Semakin besar *debt to equity ratio* menunjukkan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang terhadap ekuitas. *Debt to equity ratio* menunjukkan sejauh mana perusahaan menggunakan uang yang dipinjam. Hutang merupakan kewajiban perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana hutang merupakan sumber dana bagi perusahaan yang diberikan oleh kreditur. Rasio *leverage* mengukur seberapa besar aktivitas perusahaan dibiayai oleh hutang.

2.1.6 Likuiditas (*Current Ratio*)

Menurut likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek. Tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan melunasi hutang jangka pendek semakin tinggi pula. Menurut Kasmir (2012:128), ketidak mampuan perusahaan membayar kewajibannya terutama utang jangka pendek disebabkan oleh beberapa faktor:

- a. karena perusahaan tidak sedang memiliki dana sama sekali.
- b. Mungkin perusahaan memiliki dana, namun saat jatuh tempo perusahaan tidak memiliki dana yang cukup secara tunai sehingga harus menunggu untuk

mencairkan aktiva seperti menagih piutang, menjual surat berharga, atau menjual aktiva lainnya.

Menurut (Syamsuddin, 2009:41) likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya kepada kreditor. Suatu perusahaan dikatakan likuid apabila perusahaan bersangkutan dapat memenuhi kewajiban utang jangka pendeknya.

Current ratio merupakan rasio likuiditas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva lancar untuk memenuhi kewajiban lancarnya. Jika hutang lancar melebihi aktiva lancar yang dimiliki perusahaan, berarti perusahaan tidak mampu menanggung tagihan hutang jangka pendeknya yang dijamin oleh aktiva lancarnya, dan begitu juga sebaliknya. *Current ratio* yang tinggi akan menimbulkan kepercayaan investor untuk menginvestasikan modalnya ke perusahaan.

2.1.7 Sales Growth

Pertumbuhan penjualan merupakan perubahan kenaikan ataupun penurunan penjualan dari tahun ke tahun yang dapat dilihat pada laporan laba-rugi perusahaan. Perusahaan yang baik dapat dilihat dari penjualannya dari tahun ke tahun yang terus mengalami kenaikan, hal tersebut akan berdampak pada meningkatnya keuntungan perusahaan sehingga pendanaan internal perusahaan juga meningkat. Sedangkan menurut Rudianto (2009:56) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan merupakan volume penjualan pada tahun-tahun mendatang, berdasarkan data pertumbuhan volume penjualan historis.

Pertumbuhan penjualan merupakan ukuran mengenai besarnya pendapatan persaham perusahaan yang diperbesar oleh utang. Suatu perusahaan yang berada

dalam suatu industri yang memiliki laju pertumbuhan yang tinggi, harus menyediakan modal yang cukup bagi perusahaan.

Pertumbuhan penjualan mencerminkan prospek perusahaan dengan jangka waktu yang lebih panjang dari profitabilitas tetapi lebih pendek dari pertumbuhan total aktiva. Pertama, pertumbuhan penjualan mencerminkan tingkat produktifitas terpasang siap operasi, kedua mencerminkan kapasitas saat ini yang dapat diserap pasar dan mencerminkan daya saing perusahaan dalam pasar.

Jumlah penjualan dalam hal jumlah aset adalah perkiraan bagus dari ukuran perusahaan, hal ini memiliki dampak besar pada keputusan investasi perusahaan. Perusahaan kecil biasanya mengalami banyak peluang pertumbuhan dan oleh karena itu membutuhkan fleksibilitas finansial, perusahaan kecil hanya memiliki dana lebih sedikit dan kesulitan untuk menemukan akses ke pasar modal. Hal ini diartikan bahwa mereka tidak dapat membiayai peluang npv. Perusahaan besar di sisi lain, memiliki akses yang lebih baik terhadap pasar modal dan memiliki peluang yang besar dalam mendapatkan dana eksternal lebih besar, dampaknya perusahaan lebih mudah melakukan penjualan terhadap saham perusahaan dan mengakibatkan pertumbuhan penjualan semakin meningkat (Byoun, 2008). Profitabilitas adalah rasio untuk mengukur *earnings* (laba) perusahaan relatif terhadap penjualan (*sales*) dan modal yang diinvestasikan.

2.2 Pengembangan Hipotesis dan Penelitian Terdahulu

2.2.1 Pengaruh *Leverage* Terhadap Keputusan Investasi

Menurut White dan Ashwinpaul (2002:119) rasio solvabilitas, likuiditas, profitabilitas, dan aktifitas berpengaruh terhadap keputusan investasi. Sebuah perusahaan dikatakan tidak solvabel apabila total hutang perusahaan lebih besar

daripada total modal yang dimilikinya. Dampak *leverage* terhadap keputusan investasi perusahaan merupakan isu sentral dalam perusahaan keuangan. Sandiar (2012) menyatakan, *Leverage* yang tinggi menggambarkan kebijakan atau keputusan investasi yang dilakukan telah menyimpang. Jika total hutang yang sebelumnya tinggi, maka akan membuat para manajer perusahaan harus membayar bunga kepada pemegang obligasi sehingga manajer investasi akan lebih berhati-hati dan tidak berinvestasi pada proyek yang merugikan perusahaan.

Sehingga dengan hutang pada tahun sebelumnya yang tinggi akan mengakibatkan perusahaan harus membayar beban bunga yang tinggi pada bulan berikutnya akibatnya jika perusahaan mendapatkan laba akan digunakan terlebih dahulu untuk membayar kewajibannya, sehingga keputusan investasi yang dilakukan perusahaan akan menurun. Jika hutang sebelumnya tinggi, maka akan semakin rendah keputusan investasi. Begitu juga sebaliknya jika semakin kecil hutang maka investasi juga akan semakin tinggi, karena perusahaan hanya membayar beban bunga yang rendah terhadap pembayaran hutang, dan apabila perusahaan memiliki modal sendiri yang banyak maka akan digunakan oleh perusahaan untuk berinvestasi. Jadi dari pernyataan di atas maka *leverage* berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi.

Hasil penelitian yang dilakukan Wahyuni (2015) hasil penelitian pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan investasi perusahaan. Sandiar (2017) *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Yunus (2017) *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Sriyunianti

(2013) *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan investasi.

Berdasarkan penelitian di atas maka penurunan hipotesis sebagai berikut :

H1 : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi

2.2.2 Pengaruh *Current Ratio* Terhadap Keputusan Investasi

Menurut White dan Ashwinpaul (2002:119) rasio solvabilitas, likuiditas, profitabilitas, dan aktifitas berpengaruh terhadap keputusan investasi. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek. Tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan melunasi hutang jangka pendek semakin tinggi pula.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dalam memenuhi kebutuhan perusahaan baik jangka panjang maupun jangka pendek. Dengan kas yang tersedia pada perusahaan, perusahaan akan lebih mudah mendanai investasinya yang dilakukannya. Semakin tinggi likuiditas perusahaan maka akan semakin tinggi struktur modalnya, dengan likuiditas yang tinggi, hutang perusahaan akan semakin berkurang, karena perusahaan memiliki dana tersedia yang dapat digunakan untuk membiayai kebutuhan-kebutuhan perusahaan dengan modal sendiri, dalam pengambilan keputusan investasi biaya modal sendiri justru lebih diperhitungkan daripada modal pihak lain yang akan meningkatkan resiko bagi perusahaan. Maka semakin tinggi current ratio maka akan semakin tinggi keputusan investasi, begitujuga sebaliknya jika current ratio rendah maka perusahaan lebih banyak menggunakan modal pihak ke tiga, hal ini

akan menyebabkan perusahaan mengurangi investasi. keputusan investasi juga akan rendah. Jadi *current ratio* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

Penelitian yang dilakukan oleh Hartono (2017) *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Rany (2009) *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Christian (2013) *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Dewi (2006) *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Berdasarkan penelitian diatas maka penurunan hipotesis sebagai berikut :

H2: *Current ratio* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi

2.2.3 Pengaruh *Sales Growth* Terhadap Keputusan Investasi

Kasmir (2012:107), rasio *sales growth* merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya, Jika perekonomian perusahaan mengalami peningkatan maka hal tersebut akan menguntungkan bagi perusahaan dan mempengaruhi keputusan investasi.

Apabila pertumbuhan penjualan pada perusahaan mengalami peningkatan akan meningkatkan investasi perusahaan, hal ini karena pertumbuhan penjualan yang tinggi pada perusahaan menggambarkan prospek yang bagus terhadap perusahaan tersebut. Prospek yang bagus digambarkan dengan posisi keuangan yang bagus pula pada sebuah perusahaan. Maka dari itu jika semakin tinggi pertumbuhan penjualan maka akan semakin tinggi keputusan investasi, begitu juga sebaliknya jika pertumbuhan penjualan perusahaan mengalami penurunan maka keputusan investasi juga akan menurun. Karena prospek perusahaan yang menurun maka akan menurunkan posisi keuangan sebuah

perusahaan. Jadi pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

Penelitian yang dilakukan oleh Versio (2011) menemukan bahwa *sales growth* memiliki koefisien positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Andini (2017) *sales growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Kannadhasan (2013) *sales growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Sajid (2016) *sales growth* berpengaruh terhadap keputusan investasi. Berdasarkan penelitian di atas maka penurunan hipotesis sebagai berikut :

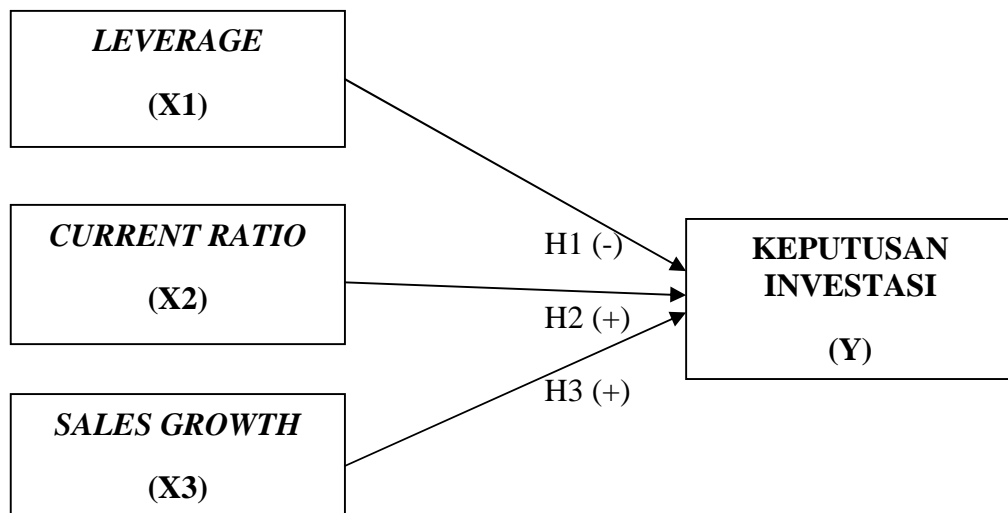
H3 : *Sales growth* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi

2.2.4 Kerangka Konseptual

Berdasarkan penurunan hipotesis di atas, maka model kerangka konseptual dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 2.1

Kerangka Konseptual



Dari gambar 1.1 kerangka konseptual *leverage* (X1) berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi (Y), *current ratio* (X2) berpengaruh positif terhadap keputusan investasi (Y), *sales growth* (X3) berpengaruh positif terhadap keputusan investasi (Y).

BAB III

METODE PENELITIAN

3.5 Populasi dan Metode Pengambilan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2008:72). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor Batu Bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2016. Total populasi dalam penelitian ini adalah sebanyak 17 perusahaan.

Table 3.1
Daftar populasi perusahaan sub sektor batu bara

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan sub sektor batu bara	22
2	Perusahaan yang tidak melampirkan laporan keuangan Keputusan investasi, <i>leverage</i> , <i>current ratio</i> , <i>sales growth</i>	5
3	Total perusahaan yang dijadikan populasi	17

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki populasi tersebut (Sugiyono, 2008:73). Metode pengambilan sampel dalam penelitian menggunakan teknik *sampling* jenuh. Jadi sampel pada penelitian ini 17

perusahaan. *Sampling* jenuh adalah teknik penentuan sampel bila semua anggota populasi relatif kecil, dan kurang dari 30 perusahaan. Istilah dari *sampling* jenuh yaitu *sensus*, dimana semua anggota populasi dijadikan sampel (Sugiyono, 2008:78).

3.6 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang telah diolah dan dipublikasikan oleh pihak-pihak yang berkepentingan. Data sekunder yang digunakan adalah data laporan keuangan perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 yang bersumber dari Indonesia *stock exchange (idx)*, *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*, dan www.Sahamok.com. Data yang diambil dari laporan keuangan perusahaan tersebut berupa *leverage (DER)*, *current ratio (CR)*, *sales growth*, dan keputusan investasi.

3.7 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Untuk mempermudah tahapan pengujian data maka penulis mengelompokkan dua variabel penelitian yaitu:

3.7.1 Variabel Dependen

3.7.1.1 Keputusan Investasi

Lukas (2003:2) keputusan investasi adalah keputusan keuangan (*financing decision*) tentang aktiva mana yang harus dibeli perusahaan. Sedangkan menurut Brealey (2007:4) keputusan investasi adalah keputusan keputusan untuk berinvestasi pada aset berwujud atau aset tidak berwujud. Keputusan investasi yang dibuat manajemen adalah suatu tindakan manajemen untuk menentukan

penggunaan sumber dana didalam perusahaan untuk waktu yang dikehendaki dengan harapan memperoleh keuntungan selama jangka waktu tertentu.

Rumus (Riskin, 2010):

$$\text{Keputusan Investasi (\%)} = \frac{\text{Total Aktiva t} - \text{Total Aktiva t-1}}{\text{Total Aktiva t-1}}$$

3.7.2 Variabel Independen

3.7.2.1 Leverage

Hutang dapat didefinisikan sebagai penggunaan aktiva atau dana dimana, untuk penggunaan tersebut perusahaan harus menutup biaya tetap atau membayar beban tetap (Riyanto, 2001:375). Rasio ini menunjukkan besarnya aktiva yang dimiliki perusahaan yang dibiayai dengan hutang.

Rumus (Sutrisno 2007:218):

$$\text{Debt to Equity Ratio (X)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$$

3.7.2.2 Current Ratio

Menurut Sawir (2005:8), *current ratio* merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya karena rasio ini menunjukkan seberapa jauh tuntutan dari kreditor jangka pendek dipenuhi oleh aktiva yang diperkirakan menjadi uang tunai dalam priode yang sama dengan jatuh tempo hutang.

Rumus (Sawir, 2009:10) :

$$Current Ratio (\%) = \frac{Aktiva Lancar}{Hutang Lancar}$$

3.7.2.3 Sales Growth

Pertumbuhan penjualan dihitung dengan menggunakan persentase kenaikan dan penurunan dari suatu priode ke priode berikutnya.

Rumus (Warsono, 2003:236) :

$$Sales Growth (\%) = \frac{Sales t - Sales t-1}{Sales t-1}$$

3.8 Metode Analisis Data

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Regresi linear berganda digunakan untuk menguji pengaruh dua variabel atau lebih independen terhadap satu variabel dependen. Proses analisis penelitian ini menggunakan alat bantu statistik berupa *software Gretl*.

3.8.1 Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari data-data (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan *skeweness* (kemencengan distribusi) (Gozhali, 2012). Analisis deskriptif adalah metode analisis data yang digunakan untuk melihat atau menggambarkan tingkat variabel independen dan variabel dependen dalam tahun penelitian yaitu tahun 2012-2016.

Penelitian ini menggunakan analisis deskripsi untuk mendapatkan gambaran yang jelas seputar data yang diperoleh. Analisis ini menghasilkan tabel frekuensi yang dapat mengetahui nilai maksimum data yang merupakan nilai terbesar dari seluruh data yang ada. Minimum menunjukkan nilai terkecil dari seluruh data. Serta nilai rata-rata nilai data dapat dilihat dari *mean*-nya. Disini juga kita menentukan standar deviasi data yang bersangkutan.

3.8.2 Analisis Inferensial

Analisis inferensial adalah teknik statistik yang digunakan untuk menganalisis data sampel dan hasilnya diberlakukan untuk hasil (Sugiyono, 2013)

3.8.2.1 Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian statistik dengan menggunakan model regresi logistic terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik. Secara umum pengujian asumsi klasik dilakukan meliputi:

3.8.2.1.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk melihat apakah seluruh variabel yang digunakan telah berdistribusi normal. Menurut Sarwono (2012), data yang berdistribusi normal mempunyai pola distribusi seperti kurva berbentuk bel. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan uji *Jarque Berra* (*JB test*). Suatu data dapat dikatakan normal apabila memiliki nilai *probability* diatas 0,05 sedangkan apabila nilai *probability* nya kecil dari 0,05 maka tidak dapat dikatakan berdistribusi normal.

3.8.2.1.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi adanya korelasi antar variabel bebas. Suatu data dikatakan bebas dari multikolinieritas apabila koefisien korelasi diantara masing-masing variabel bebas lebih kecil dari 0,80 sedangkan apabila koefisien korelasi antara masing-masing variabel bebas besar dari 0,80 maka terjadi multikolinieritas (Ajija, dkk 2011).

3.8.2.1.3 Uji Heteroskedastisitas

Bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dan residual satu pengamatan kepengamatan yang lain. Menurut Winarno (2009), uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda terjadi heterokedastisitas. Untuk mendeteksi keberadaan heteroskedastisitas digunakan metode uji *white*, dimana apabila nilai probabilitas P-value (Chi-Square) lebih besar dibandingkan tingkat resiko kesalahan yang diambil (digunakan = 5%), maka residual digolongkan homoskedastisitas.

3.8.2.1.4 Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah hubungan antara residual satu abservasi dengan residual observasi lainnya. autokorelasi timbul lebih mudah timbul pada data yang bersifat runtut waktu, karena berdasarkan sifatnya, data masa sekarang

dipengaruhi oleh data pada masa-masa sebelumnya. Meskipun demikian, tetap dimungkinkan autokorelasi dijumpai pada data yang bersifat antar objek (Winarno, 2010:111).

Uji *Durbin Watson Test* merupakan salah satu uji yang banyak dipakai untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi. Tahapan pengujian autokorelasi dilakukan dengan menggunakan bantuan Uji *Durbin Watson Test*. Pada penelitian ini kriteria yang digunakan adalah $du < dw < 4 - du$ (Gujarati, 2004), jika pengujian autokorelasi memenuhi kriteria tersebut menunjukkan tidak terjadi autokorelasi positif ataupun negatif didalam penelitian ini.

3.8.2.2 Model Regresi Linear Berganda

Sugiyono (2010), menyatakan bahwa model regresi berganda digunakan untuk mencari pengaruh fungsional antara variabel independen dengan variabel dependen dengan persamaan sebagai berikut:

$$Y_{it} = a + B_1X_{1it} + B_2X_{2it} + B_3X_{3it} + e$$

Keterangan:

- Y = Keputusan Investasi
- a = Konstanta
- B = Koefisien regresi
- X₁ = *Leverage*
- X₂ = *Current Ratio*
- X₃ = *Sales Growth*
- i = Perusahaan
- t = Tahun
- e = Error

3.8.2.3 Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2012). Nilai R^2 berkisar dari 0 sampai 1. Jika R^2 bergerak mendekati 1 berarti semakin besar variasi variabel dependen yang dapat diterangkan oleh variabel independen. Dan jika dalam perhitungan nilai R^2 sama dengan 0 maka ini menunjukkan bahwa variabel dependen atau terikat tidak bisa dijelaskan oleh variabel independen.

3.8.2.4 Uji Pemilihan Model

Pada teknik estimasi data panel terdapat tiga pendekatan menurut Ajija, dkk (2011) yaitu:

Uji *Chow* digunakan untuk menentukan metode antara pendekatan *pool least square* dan *fixed effect*, Uji *Chow* digunakan jika kita memperoleh hasil p-value $> 0,05$ maka model *pool least square* lebih tepat digunakan, apabila sebaliknya jika p-value $< 0,05$ maka model *fixed effect* yang lebih tepat digunakan.

Uji LM (*Breusch-Pagan*) digunakan untuk *pool least square* dan *random effect*, uji LM (*Breusch-Pagan*) digunakan jika kita memperoleh hasil p-value $> 0,05$ maka model *pool least square* yang lebih tepat digunakan, apabila sebaliknya jika p-value $< 0,05$ maka model *random effect* yang lebih tepat digunakan.

Uji Husman digunakan untuk menentukan antara pendekatan *random effect* dan *fixed effect*, uji Husman digunakan jika p-value $< 0,05$ maka model

yang tepat *fixed effect* digunakan, jika p-value > 0,05 maka model *random effect* yang lebih tepat digunakan.

3.4.2.4.1 Uji Statistik t

Uji parsial t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2005). Apabila nilai sig < 10% maka hipotesis diterima dan terbukti signifikan. Sebaliknya jika nilai sig > 10% maka hipotesis ditolak atau tidak terbukti signifikan. Dengan rumus sebagai berikut :

$$t = \frac{\beta\eta}{s\beta\eta}$$

Keterangan :

t = Uji Parsial

= Koefisien Regresi

S = Standar error masing-masing variabel

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.6 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Sesuai dengan hipotesis bertujuan untuk membuktikan secara empiris pengaruh *leverage*, *curren ratio*, *sales growth* terhadap keputusan investasi pada perusahaan sub sektor batu bara di Bursa Efek Indonesia. Pada penelitian periode observasi yang digunakan dari tahun 2012 sampai 2016. Data yang digunakan dalam penelitian ini diambil dari Indonesia *stock exchange (idx)*, *indonesian capital market directory (ICMD)* berjumlah sebanyak 17 perusahaan yang diperoleh dari Pojok Bursa Efek Indonesia. Setelah seluruh data dan informasi berhasil dikumpulkan maka tahapan pengolahan data dapat segera dilakukan. Proses pengolahan data dilakukan dengan menggunakan *Gretl*.

Berdasarkan hasil pengolahan data yang telah dilakukan dapat disajikan hasil statistik deskriptif seperti terlihat pada tabel 4.1 di bawah ini :

Tabel 4.1

Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Keterangan	Minimum	Maksimum	Mean	Std Deviasi
Keputusan investasi	-43.74	5343.8	81.28	586.0
<i>Leverage</i>	-24.12	17.75	1.290	4.329
<i>Current ratio</i>	9.900	691.4	188.6	128.8
<i>Sales growth</i>	-98.39	222.1	0.5124	45.49

Sumber: lampiran 4

Pada tabel 4.1 terlihat bahwa sepanjang periode observasi dari tahun 2012 sampai 2016 diketahui nilai keputusan investasi terendah yang dimiliki salah satu perusahaan yang dijadikan sampel adalah -43.74% dan nilai keputusan investasi tertinggi yang dimiliki salah satu perusahaan mencapai 5343.8%. Secara keseluruhan *mean* dari keputusan investasi yang dimiliki perusahaan sub sektor batu bara yang *go public* adalah sebesar 81.28%, dengan standar deviasi 586.0%.

Pada tabel 4.1 terlihat bahwa variabel *leverage* yang diukur menggunakan *debt to equity ratio* nilai terendah dimiliki salah satu perusahaan sampel adalah sebesar -24.12x sedangkan nilai *debt to equity ratio* tertinggi yang dimiliki salah satu perusahaan sampel adalah sebesar 17.75x. Secara keseluruhan *mean* dari *debt to equity ratio* yang dimiliki salah satu perusahaan sampel adalah sebesar 1.290x dengan standar deviasi mencapai 4.329x.

Sesuai dengan statistik deskriptif variabel penelitian, teridentifikasi bahwa variabel *current ratio* memiliki nilai terendah adalah sebesar 9.900% sedangkan nilai *current ratio* tertinggi yang dimiliki salah satu perusahaan sampel adalah sebesar 691.4%. Secara keseluruhan *mean* nilai *current ratio* yang dimiliki oleh perusahaan sub sektor batu bara adalah 188.6%, dengan standar deviasi 128.8%.

Sepanjang periode observasi diketahui *sales growth* perusahaan terendah adalah sebesar -98.39% sedangkan nilai *sales growth* tertinggi yang dimiliki salah satu perusahaan sampel adalah sebesar 222.1%. Secara keseluruhan *mean* perusahaan sub sektor batu bara yang *go public* di Bursa Efek Indonesia adalah sebesar 0.5124% dengan standar deviasi 45.49%.

4.7 Pengujian Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan tahapan pengujian hipotesis terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik. Masing-masing variabel penelitian harus terdistribusi normal, terbebas dari gejala multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi. Berdasarkan proses pengolahan data yang telah dilakukan diperoleh ringkasan hasil terlihat pada sub bab dibawah ini :

4.7.1 Pengujian Normalitas

Pengujian normalitas bertujuan untuk mengetahui pola sebaran *variance* yang mendukung masing-masing variabel penelitian. Pengujian normalitas dilakukan dengan menggunakan bantuan uji *Jarque Berra (JB test)*. Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan diperoleh ringkasan hasil terlihat pada tabel 4.2 di bawah ini :

Tabel 4.2
Hasil Pengujian Normalitas

Keterangan	Prob	Alpha	Kesimpulan
Keputusan Investasi	0.0000	0.05	Tidak Normal
<i>Leverage</i>			
<i>Current Ratio</i>			
<i>Sales Growth</i>			

Sumber: Lampiran 4

Sesuai dengan hasil pengujian normalitas yang sudah dilakukan terlihat bahwa keputusan investasi, *leverage*, *current ratio* dan *sales growth* memiliki nilai asymp sig dibawah 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel penelitian yang digunakan belum terdistribusi normal seluruhnya, oleh sebab itu untuk sementara waktu tahapan pengolahan data lebih lanjut belum dapat dilakukan, sebelum seluruh variabel penelitian yang digunakan berdistribusi normal.

Agar seluruh variabel penelitian yang dilakukan berdistribusi normal, maka variabel yang berskala *ratio* dinormalkan dengan mengeluarkan data ekstrim atau *outlier* dan menggantinya dengan nilai statistik deskriptif, untuk variabel keputusan investasi diganti sebanyak 8 data, *leverage* 28 data, *current ratio* 28 data dan *sales growth* 8 data *outlier*. Nilai yang diganti adalah nilai maksimum dan minimum yang besarnya jauh dari nilai *mean*. Berdasarkan hasil pengujian normalitas yang telah dilakukan diperoleh ringkasan hasil terlihat pada tabel 4.3 di bawah ini:

Tabel 4.3
Hasil Pengujian Normalitas II

Keterangan	Prob	Alpha	Kesimpulan
Keputusan Investasi	0,761804	0.05	Normal
<i>Leverage</i>			
<i>Current Ratio</i>			
<i>Sales Growth</i>			

Sumber: Lampiran 4

Sesuai dengan hasil pengujian normalitas kedua terlihat bahwa masing-masing variabel penelitian yang terdiri dari keputusan investasi, *leverage*, *current ratio*, dan *sales growth* telah memiliki nilai asymp sig diatas 0.05 sehingga dapat

disimpulkan bahwa seluruh variabel penelitian yang digunakan telah berdistribusi normal, oleh karena itu tahapan pengolahan data lebih lanjut dapat dilakukan.

4.7.2 Pengujian Multikolinearitas

Tahapan pengujian asumsi klasik yang pertama adalah pengujian multikolinearitas. Pengujian tersebut bertujuan untuk mengetahui hubungan antara variabel independen. Pengujian multikolinearitas dilakukan dengan menggunakan *matrix correlation*. Berdasarkan tahapan pengujian diperoleh ringkasan hasil terlihat pada tabel 4.4 di bawah:

Tabel 4.4
Hasil Pengujian Multikolinearitas

Keterangan	Koefisien Korelasi	Cut Oof	Hasil
<i>LEV</i> → <i>CR</i>	-0.1619	-0.80	Tidak Terjadi
<i>LEV</i> → <i>SG</i>	-0.0985	-0.80	Tidak Terjadi
<i>CR</i> → <i>SG</i>	0.0520	0.80	Tidak Terjadi

Sumber: Lampiran 5

Pada tabel 4.4 terlihat bahwa masing-masing variabel independen yang digunakan di dalam penelitian ini telah memiliki koefisien korelasi di bawah 0.80 oleh sebab itu dapat disimpulkan bahwa masing-masing variabel independen yang digunakan terbebas dari gejala multikolinearitas, sehingga tahapan pengolahan data lebih lanjut dapat segera dilakukan.

4.7.3 Pengujian Heteroskedastisitas

Tahapan pengujian asumsi klasik ketiga yang digunakan adalah pengujian heteroskedastisitas. Pada model penelitian ini pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan bantuan uji *white*. Proses pengujian dilakukan

dengan mengamati nilai P-value (Chi-Square). Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan diperoleh ringkasan hasil terlihat pada tabel 4.5 di bawah ini:

Tabel 4.5
Hasil Pengujian Heteroskedastisitas

Keterangan	Nilai Statistik	Prob	Kesimpulan
P-value (Chi-Square)	10.120717	0.340801	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

Sumber: Lampiran 5

Pada tahap pengujian heteroskedastisitas yang telah dilakukan diperoleh nilai *probability* dari P-value (Chi-Square) sebesar 0.340801. Nilai yang diperoleh tersebut telah berada di atas 0.05, oleh sebab itu dapat disimpulkan bahwa gejala heteroskedastisitas tidak terjadi pada masing-masing variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini, oleh sebab itu tahapan pengolahan data lebih lanjut dapat dilaksanakan.

4.7.4 Pengujian Autokorelasi

Pada model penelitian saat ini, pengujian asumsi klasik selanjutnya digunakan adalah autokorelasi. Tahapan pengujian autokorelasi dilakukan dengan menggunakan bantuan uji *Durbin Watson Test*. Pada penelitian ini kriteria yang digunakan adalah $du < dw < 4 - du$. Berdasarkan tahapan pengolahan data dengan menggunakan bantuan *Gretl* diperoleh ringkasan hasil terlihat pada tabel 4.6 di bawah ini:

Tabel 4.6
Hasil Pengujian Autokorelasi

Model I	DW-test
DW	2.091354

Sumber: Lampiran 7

Pada tabel 4.6 terlihat bahwa nilai *Durbin Watson* yang dihasilkan adalah sebesar 2.091354. Dalam pengujian ini diperoleh nilai DU 1.7210 nilai tersebut diperoleh dengan melihat nilai tabel yang menggunakan nilai signifikan 0.05. Dengan demikian $1.7210 < 2.091354 < 4 - 1.7210$, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi.

4.8 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi merupakan analisis yang dilakukan untuk mengetahui kontribusi yang diberikan oleh variabel independen untuk mempengaruhi variabel dependen yang diukur dengan presentase. Berdasarkan hasil pengujian koefisien determinasi diperoleh ringkasan hasil seperti pada tabel 4.7 dibawah ini:

Tabel 4.7
Hasil Pengujian Koefisien Determinasi

Variabel	R^2
LEV, CR dan SG	0.420738

Dependen Variabel KI

Sumber: Lampiran 7

Pada tabel terlihat bahwa nilai koefisien determinasi yang dihasilkan adalah sebesar 0.420738, hasil tersebut menunjukkan bahwa, *leverage*, dan *current ratio*, *sales growth* mampu memberikan kontribusi dalam mempengaruhi keputusan investasi pada perusahaan sub sektor batu bara sebesar 42.0738% sedangkan sisanya 57.9262% lagi dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak digunakan didalam model penelitian ini.

4.9 Uji Pemilihan Model

Pemilihan model terbaik antara Uji *Chow*, LM (*Breusch-Pagan*), uji Hausman. Berdasarkan uji *Chow*, nilai p-value $0.768298 > 0.05$ maka yang terpilih adalah *pooled least square*. Uji LM (*Breusch-Pagan*), nilai p-value $0.394637 > 0.05$ maka yang terpilih *pooled least square*. Uji Hausman, nilai p-value $0.942835 > 0,05$ maka yang terpilih *random effect*. Jadi dari uji model yang telah dilakukan maka *pooled least square* yang lebih tepat digunakan, karena model *pooled least square* yang paling banyak terpilih dalam uji kelayakan model.

4.9.1 Uji Statistik t

Pengujian Statistik t bertujuan untuk mengetahui pengaruh *leverage*, *current ratio*, *sales growth* terhadap keputusan investasi pada perusahaan sub sektor batu bara secara individual maka dilakukan pengujian Statistik t. Berdasarkan hasil pengujian statistik yang telah dilakukan diperoleh ringkasan hasil terlihat pada tabel 4.9 dibawah ini:

Tabel 4.8
Hasil Pengujian Statistik t

Variabel Penelitian	Koefisien Regresi	t-hit	Prob	Alpha	Kesimpulan
(Constanta)	7.98499	1.256	0.2127	0.1	
<i>Leverage</i>	5.82340	1.667	0.0993	0.1	Signifikan
<i>Current ratio</i>	-0.0253664	-0.9145	0.3632	0.1	Tidak Signifikan
<i>Sales growth</i>	0.376261	7.565	0.000	0.1	Signifikan

Dependen variabel KI
Sumber: Lampiran 7

Berdasarkan tabel ringkasan hasil pengujian statistik terlihat bahwa masing-masing koefisien regresi yang dapat dibuat ke dalam sebuah persamaan regresi *pool least square* yaitu:

$$Y = 7.98499 + 5.82340 X_1 - 0.0253664 X_2 + 0.376261 X_3$$

Sesuai dengan model persamaan regresi panel yang terbentuk terlihat bahwa variabel *leverage* memiliki koefisien regresi berganda positif 5.82340 dan nilai *probability* 0.0993 lebih kecil dari nilai 0.1. Maka disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap keputusan investasi pada perusahaan sub sektor batu bara.

Pada model persamaan regresi juga terlihat bahwa variabel *current ratio* memiliki nilai koefisien regresi bertanda negatif sebesar -0.0253664 dan nilai *probability* 0.3632 lebih besar dari nilai 0.1. Maka disimpulkan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi pada perusahaan sub sektor batu bara.

Pada pengujian hipotesis ke tiga dengan menggunakan variabel *sales growth* diperoleh nilai koefisien regresi bertanda positif sebesar 0.376261 dan nilai *probability* 0.000 lebih kecil dari nilai 0.1. Maka disimpulkan bahwa *sales growth* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

4.5 Pembahasan

Sesuai dengan analisis hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan maka diajukan sejumlah pembahasan yang merupakan jawaban dari permasalahan yang diajukan dalam penelitian ini seperti terlihat di dalam sub bab di bawah ini:

4.5.1 Pengaruh *Leverage* Terhadap Keputusan Investasi

Berdasarkan dengan hasil pengujian hipotesis pertama ditemukan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi, sementara hipotesis yang diajukan adalah *leverage* berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi.

Pada penelitian ini menunjukkan bahwa hutang memberikan dampak positif bagi perusahaan yang dapat meningkatkan pendapatan perusahaan dengan melakukan kegiatan investasi atas hutang yang dilakukan oleh perusahaan sub sektor batu bara. Sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan sub sektor batu bara efektif menggunakan hutangnya untuk melakukan kegiatan investasi. Maka semakin tinggi tingkat hutang maka semakin tinggi kegiatan investasi yang dilakukan oleh sub sektor batu bara.

Hasil pengujian konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Bangun (2015) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.

4.5.2 Pengaruh *Current Ratio* Terhadap Keputusan Investasi

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis ke dua ditemukan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi pada perusahaan sub sektor batu bara. Hasil yang diperoleh juga tidak sejalan dengan hipotesis yang diajukan. Tinggi atau rendahnya *current ratio* belum bisa menjamin suatu perusahaan melakukan kegiatan investasi atau tidak. Perusahaan dengan *current ratio* yang tinggi dapat mengalokasikan terlebih dahulu untuk pembayaran deviden di bandingkan dengan melakukan kegiatan investasi. Begitu juga sebaliknya perusahaan dengan *current ratio* yang rendah dapat melakukan kegiatan investasi terlebih dahulu dibandingkan dengan melakukan pembayaran deviden.

Hasil penelitian yang diperoleh dalam tahapan pengujian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Sabir (2014) menemukan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi pada perusahaan sub sektor batu bara.

4.5.3 Pengaruh *Sales Growth* Terhadap Keputusan Investasi

Berdasarkan hasil pengujian ke tiga ditemukan bahwa *sales growth* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi pada perusahaan sub sektor batu bara. Hasil yang diperoleh sejalan dengan hipotesis yang diajukan, bahwa semakin tinggi *sales growth* maka akan mendorong meningkatnya keputusan investasi yang dimiliki perusahaan sub sektor batu bara. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan pada perusahaan mengalami peningkatan dan hasilnya juga akan meningkatkan investasi perusahaan, hal ini karena pertumbuhan penjualan yang tinggi pada perusahaan menggambarkan prospek yang bagus terhadap perusahaan tersebut. Prospek yang bagus digambarkan dengan posisi keuangan yang bagus pula pada sebuah perusahaan. Maka dari itu jika semakin tinggi pertumbuhan penjualan maka akan semakin tinggi keputusan investasi pada perusahaan sub sektor batu bara.

Hasil yang diperoleh di dalam penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Versio (2011) menemukan bahwa *sales growth* memiliki koefisien positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Andini (2017) *sales growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Kannadhasan (2013) *sales growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Sajid (2016) *sales growth* berpengaruh terhadap keputusan investasi. Dalam hasil penelitaian yang telah dilakukan sebelumnya membuktikan

bahwa semakin meningkat *sales growth* maka semakin meningkat keputusan investasi perusahaan.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan analisis dan pembahasan hasil pengujian hipotesis maka dapat diajukan sejumlah kesimpulan penting yang merupakan jawaban dari masalah di dalam penelitian ini yaitu:

1. *leverage* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi pada perusahaan sub sektor Batu Bara di Bursa Efek Indonesia.
2. *Current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi pada perusahaan sub sektor Batu Bara di Bursa Efek Indonesia.
3. *Sales growth* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi pada perusahaan sub sektor Batu Bara di Bursa Efek Indonesia.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Peneliti menyadari bahwa penelitian yang dilakukan saat ini masih memiliki sejumlah kekurangan dan kelemahan yang disebabkan oleh adanya keterbatasan yang peneliti miliki dalam pembuatan skripsi ini. Secara umum keterbatasan tersebut meliputi:

1. Jumlah sampel yang diolah dalam tahap pengujian hipotesis relatif belum mewakili kondisi perusahaan di Bursa Efek Indonesia.
2. Terhadap sejumlah variabel yang memiliki data dengan nilai *variance* yang tidak beragam sehingga mempengaruhi kontribusi hasil penelitian yang diperoleh saat ini.
3. Masih terdapatnya sejumlah variabel yang juga mempengaruhi keputusan investasi yang belum digunakan di dalam penelitian ini seperti rasio *activity* dan sejumlah variabel lain yang belum digunakan dalam penelitian ini.

5.3 Saran

Sesuai dengan kesimpulan dan keterbatasan penelitian maka diajukan beberapa saran yang dapat memberikan manfaat bagi:

1. Peneliti dimasa mendatang disarankan memperpanjang periode observasi serta mencoba memperbanyak jumlah sampel penelitian yang digunakan, saran tersebut sangat penting untuk meningkatkan ketepatan dan akurasi hasil penelitian yang diperoleh.
2. Peneliti dimasa mendatang agar menggunakan karakteristik sampel tertentu agar adanya *variance* yang tidak beragam dapat dihindari sehingga meningkatkan ketepatan dan akurasi hasil penelitian yang akan diperoleh dimasa mendatang.

3. Penelitian dimasa mendatang disarankan untuk menambah satu variabel baru yang belum digunakan seperti rasio *activity*, dan sejumlah variabel lainnya yang belum digunakan dalam penelitian ini. Saran tersebut sangat penting untuk meningkatkan ketepatan dan akurasi hasil penelitian yang diperoleh.

5.4 Implikasi

Sesuai dengan kesimpulan yang diperoleh di dalam penelitian ini dapat dibuat beberapa implikasi penting yang dapat bermanfaat bagi:

1. Perusahaan diharapkan terus menjaga keputusan investasi perusahaan, hal ini menjadi sangat penting karena dengan stabilnya keputusan investasi akan meningkatkan nilai perusahaan dan diharapkan mampu menjaga stabilitas kinerja keuangan dengan baik, sehingga perusahaan terus berkembang dan dapat memberikan imbalan terhadap investor dan akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan sub sektor batu bara.
2. Perusahaan disarankan untuk terus mencoba meningkatkan kemampuan didalam menghasilkan laba, dalam hal ini laba sangat penting untuk meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang sehingga eksistensi perusahaan dapat terjaga dalam jangka panjang.

DAFTAR PUSTAKA

- Anthony, N. Robert dan Govindarajan, Vijay. 2011. *Sistem Pengendalian Manajemen*. Jilid 2. Tangerang: Karisma Publishing Group.
- Ajija, dkk. 2011. *Cara Cerdas Menguasai Eviews*. Jakarta: Salemba Empat.
- Arifin, z. 2005. *Teori Keuangan dan Pasar Modal*. Yogyakarta: Ekonisia
- Bangun, BR T D. 2015. Analisis Pengaruh Kepemilikan Menejerial, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Keputusan Investasi (Pada Perusahaan Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia BEI). *Artikel Ilmiah Surabaya*.
- Bapepam- LK, 2008: 22 Capital Asset Pricing Model (CAPM) atau Discounted Cash Flow (DCF).
- Brealey, dkk. 2007. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*, Jilid 1. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene F. & Houston, Joel F. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku 1 (Edisi 11). Jakarta: Salemba Empat.
- Byoun, S. 2008. Financial Flexibility and Capital Structure Decision. Working Paper. <http://ssrn.com/paper=1108850>.
- Djarwanto. 2004. *Pokok-Pokok Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kedua. Yogyakarta: BPFE.

- Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Cetakan IV. Semarang: Universitas Diponegoro
- Ghozali, Imam. 2012. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM. SPSS 19*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Gujarati, Damodar. 2004. *Basic Econometrics (Ekonometrika Dasar)*. Alih bahasa Sumarno Zain. Jakarta: Erlangga.
- Halim, A. dan M. M. Hanafi. 2014. *Analisis Investasi dan Aplikasinya Dalam Aset Keuangan dan Aset Rill*. Salemba Empat. Malang
- Hartono, FE. 2017. Analisis Faktor-Faktor Keputusan Investasi Pada Perusahaan Property Dan Real Estate. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* Volume 6, Nomor 6, Juni 2017.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pres
- Kasmir. 2014. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Lukas, S, Admaja. 2003. *Manajemen keuangan*. Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim. 2007. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Mulyadi. 2001. *Sistem Akuntansi Edisi Tiga*. Jakarta: Salemba Empat.
- Riskin, Hidayat. 2010. *Keputusan Investasi Dan Financial Constrain: Studi Empiris Pada Bursa Efek Indonesia*. Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan, April 2010 Hlm 458-476.
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan*. Yogyakarta: BPFPE.
- Rudianto. 2009. *Akuntansi Manajemen*. Yogyakarta: Grasindo.
- Sajid, Muhammad. Sabir M Hazoor, Dkk. 2014. Does Financial Leverage Influence Investment Decisions? Empirical Evidence From Kse-30 Index Of Pakistan. *Jurnal Proceedings Of Fifth Theier-Science Plus International Conference*, Singapore, 08th November 2014.
- Sandiar. 2012. Growth Opportunity Dalam Memoderasi Pengaruh Leverage Dan Debt Maturity Terhadap Keputusan Investasi. *Electronic Theses & Dissertation (ETD)*. Universitas Gadjah Mada.
- Sawir, Agnes. 2005. *Analisis Kinerja Keuangan Dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.

- Sawir, Agnes. 2009. *Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta : PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Sarwono, J. 2012. *Metode Riset Skripsi: Pendekatan Kuantitatif (menggunakan prosedur SPSS)*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Sugiyono. 2008. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung Alfabeta.
- Sugiyono. 2013. *Statistika untuk penelitian*. Cetakan ke dua puluh dua. Bandung: CV Alfabeta.
- Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Sunariyah. 2010. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Kelima. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Sutrisno. 2007. *Manajemen Keuangan Teori Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta : Ekonisia.
- Sutrisno. 2009. *Manajemen Keuangan Teori Konsep dan Aplikasi*, Cetakan Ketujuh. Yogyakarta: Ekoisia.
- Syamsuddin. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Analisis Investasi dan Teori Portofolio*. Yogyakarta: BPFPE.
- Van, Horne dan Wachowicz. 2005. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangang*. Jakarta: Salemba Empat
- Version, Final. 2011. Impact of capital structure choice on investment decisions. *International Business Frank de Crom*.
- Wahyuni, Sri. 2015. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Financial Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Keputusan Investasi Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal Magister Akuntansi*. Volume 4, No. 2, Mei 2015 Universitas Syiah Kuala.
- Warsono. 2003. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi 3. Malang: Bayumedia Publishing.
- White G.I., Ashwinpaul C. Sondhi Dan DOV Fried. 2002. *The Analysis And Use Of Financial Statements*. USA:John Wiley.
- Winarno, Wing Wahyu. 2009. *Analisis Ekonometrika dan Statistik dengan Eviews*. Edisi Kedua. Yogyakarta: STIM YKPN.

Winarno, Wing Wahyu. 2010. *Analisis Eviews, Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE

Winarno, Wing Wahyu. 2017. *Analisis Ekonometrika dan Statistik dengan Eviews*. Edisi Kelima. Yogyakarta: STIM YKPN.

Zaki, Mohamad . 2013. Pengaruh Arus Kas, Kesempatan Investasi, Leverage, Dan Modal Kerja Terhadap Keputusan Investasi Aktiva Tetap Pada Perusahaan Financially Constrained. *Jurnal Ilmu Manajemen*, Volume 1 Nomor 1 Januari 2013.

Lampiran 1

Daftar Perusahaan Sub Batu Bara Di BEI Tahun 2012-2016

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ADRO	Adaro Energy Tbk.
2	ARII	Atlas Resources Tbk.
3	APTK	Bara Jaya Internasional Tbk.
4	BUMI	Bumi Resources Tbk.
5	BYAN	Bayan Resources Tbk.
6	DEWA	Darma Henwa Tbk.
7	DOID	Delta Dunia Makmur Tbk.
8	GEMS	Golden Energy Mines Tbk.
9	HRUM	Harum Energy Tbk.
10	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
11	KKGI	Resource Alam Indonesia Tbk.
12	MYOH	Samindo Resources Tbk.
13	PKPK	Perdana Karya Perkasa Tbk.
14	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.
15	PTRO	Petrosea Tbk.
16	SMMT	Golden Eagle Energy Tbk.
17	TOBA	Toba Bara Sejahtera Tbk.

Lampiran 2

Tabulasi Data

NO	KODE	TAHUN	KI	LEVERAGE	CR	SG
1	ADRO	2012	26,11	1,23	157,23	-0,45
		2013	27,67	1,11	177,19	11,98
		2014	-3,46	0,97	164,17	2,60
		2015	3,05	0,78	240,39	-10,46
		2016	6,62	0,72	247,10	-8,41
2	ARII	2012	25,68	1,07	39,25	17,64
		2013	34,13	1,38	26,25	49,69
		2014	8,72	2,16	32,85	-66,01
		2015	22,15	3,29	20,50	-13,16
		2016	-13,90	4,87	17,72	-62,35
3	ATPK	2012	35,08	2,44	140,35	33,98
		2013	887,43	0,33	132,08	125,58
		2014	20,58	0,53	321,43	64,30
		2015	-1,26	0,76	326,38	-63,32
		2016	-10,57	1,15	68,81	-95,86
4	BUMI	2012	6,44	17,75	88,43	0,63
		2013	20,84	-24,12	41,19	19,22
		2014	-5,93	-9,87	34,52	-20,40
		2015	-42,08	-2,17	9,90	-98,39
		2016	-10,98	-2,11	69,24	-43,80
5	BYAN	2012	28,32	1,70	115,71	3,95
		2013	4,14	2,48	109,89	2,33

		2014	-24,85	3,55	62,31	-26,84
		2015	-4,85	4,45	188,54	-33,83
		2016	-19,39	3,38	254,61	9,51
6	DEWA	2012	15,40	0,61	141,10	26,70
		2013	5,60	0,65	127,78	-15,90
		2014	-1,39	0,60	140,27	7,12
		2015	23,53	0,66	125,33	20,60
		2016	-6,27	0,69	111,37	-1,09
7	DOID	2012	3,65	11,96	187,45	19,55
		2013	18,36	14,81	140,66	4,57
		2014	-15,18	8,85	237,53	-11,41
		2015	8,29	8,79	300,25	9,75
		2016	-2,77	5,98	136,47	-0,94
8	GEMS	2012	3,16	0,19	354,71	38,35
		2013	16,92	0,35	183,30	11,84
		2014	-2,50	0,27	220,60	17,12
		2015	38,16	0,49	279,43	-0,17
		2016	-6,35	0,43	377,43	-0,24
9	HRUM	2012	12,13	0,26	313,18	38,27
		2013	13,22	0,22	345,30	1,81
		2014	-6,35	0,23	357,66	-42,17
		2015	1,02	0,11	691,36	-38,48
		2016	-0,45	0,16	506,64	-20,17
10	ITMG	2012	0,74	0,49	221,71	9,19
		2013	18,46	0,44	199,19	13,35
		2014	-4,82	0,45	156,40	-9,63
		2015	6,23	0,41	180,18	-3,57
		2016	-5,89	0,33	225,68	-21,13
11	KKGI	2012	2,65	0,42	194,76	-2,33
		2013	29,68	0,45	173,51	14,24
		2014	-4,88	0,38	168,58	-28,88
		2015	16,64	0,28	221,95	-3,63
		2016	-8,17	0,17	405,09	-23,50
12	MYOH	2012	205,35	3,77	92,17	104,15
		2013	40,48	1,32	173,38	36,90
		2014	11,86	1,02	186,20	23,15
		2015	16,35	0,73	232,96	9,69
		2016	-16,28	0,37	429,84	-23,00
13	PKPK	2012	-16,01	1,27	130,74	-41,66
		2013	-8,76	1,06	145,55	-10,87
		2014	-16,12	1,07	120,05	-62,29
		2015	-43,74	1,04	80,64	-74,09
		2016	-7,56	1,26	70,69	-57,56

14	PTBA	2012	10,62	0,50	492,37	9,57
		2013	-8,26	0,55	286,59	-3,32
		2014	26,85	0,71	207,51	16,67
		2015	14,06	0,82	154,35	5,01
		2016	9,96	0,76	165,58	2,37
15	PTRO	2012	49,73	1,83	131,54	55,85
		2013	21,98	1,58	155,47	18,53
		2014	-6,91	1,43	164,47	-2,06
		2015	7,18	1,39	155,25	-29,94
		2016	-15,21	1,31	215,86	-7,21
16	SMMT	2012	5342,82	0,08	509,88	-15,54
		2013	30,50	0,35	470,66	46,47
		2014	15,69	0,58	120,66	-74,59
		2015	-1,68	0,79	75,90	222,07
		2016	-10,67	0,67	26,56	94,87
17	TOBA	2012	23,30	1,36	75,79	-12,12
		2013	51,21	1,39	89,51	34,94
		2014	-2,24	1,11	124,12	20,12
		2015	10,71	0,82	139,95	-17,81
		2016	-15,08	0,77	96,78	-32,10

Lampiran 3

Tabulasi Data Sesudah Normal

NO	KODE	TAHUN	KI	LEVERAGE	CR	SG
1	ADRO	2012	26,11	1,23	157,23	-0,45
		2013	27,67	1,11	177,19	11,98
		2014	-3,46	0,97	164,17	2,60
		2015	3,05	0,78	240,39	-10,46
		2016	6,62	0,72	247,10	-8,41
2	ARII	2012	25,68	1,07	188,61	17,64
		2013	34,13	1,38	188,61	49,69
		2014	8,72	2,16	188,61	-66,01
		2015	22,15	1,29	188,61	-13,16
		2016	-13,90	1,29	188,61	-62,35
3	ATPK	2012	35,08	1,29	188,61	33,98
		2013	81,28	0,33	188,61	0,51
		2014	20,58	0,53	188,61	64,30
		2015	-1,26	0,76	188,61	-63,32
		2016	-10,57	1,15	188,61	0,51
4	BUMI	2012	6,44	1,29	88,43	0,63
		2013	20,84	1,29	188,61	19,22
		2014	-5,93	1,29	188,61	-20,40
		2015	81,28	1,29	188,61	0,51
		2016	-10,98	1,29	188,61	-43,80
5	BYAN	2012	28,32	1,70	115,71	3,95
		2013	4,14	1,29	109,89	2,33

		2014	81,28	1,29	188,61	-26,84
		2015	-4,85	1,29	188,54	-33,83
		2016	81,28	1,29	254,61	9,51
6	DEWA	2012	15,40	0,61	141,10	26,70
		2013	5,60	0,65	127,78	-15,90
		2014	-1,39	0,60	140,27	7,12
		2015	23,53	0,66	125,33	20,60
		2016	-6,27	0,69	111,37	-1,09
7	DOID	2012	3,65	1,29	187,45	19,55
		2013	18,36	1,29	140,66	4,57
		2014	-15,18	1,29	237,53	-11,41
		2015	8,29	1,29	300,25	9,75
		2016	-2,77	1,29	136,47	-0,94
8	GEMS	2012	3,16	1,29	188,61	38,35
		2013	16,92	0,35	183,30	11,84
		2014	-2,50	1,29	220,60	17,12
		2015	38,16	0,49	279,43	-0,17
		2016	-6,35	0,43	188,61	-0,24
9	HRUM	2012	12,13	1,29	313,18	38,27
		2013	13,22	1,29	188,61	1,81
		2014	-6,35	1,29	188,61	-42,17
		2015	1,02	1,29	188,61	-38,48
		2016	-0,45	1,29	188,61	-20,17
10	ITMG	2012	0,74	0,49	221,71	9,19
		2013	18,46	0,44	199,19	13,35
		2014	-4,82	0,45	156,40	-9,63
		2015	6,23	0,41	180,18	-3,57
		2016	-5,89	0,33	225,68	-21,13
11	KKGI	2012	2,65	0,42	194,76	-2,33
		2013	29,68	0,45	173,51	14,24
		2014	-4,88	0,38	168,58	-28,88
		2015	16,64	1,29	221,95	-3,63
		2016	-8,17	1,29	188,61	-23,50
12	MYOH	2012	81,28	1,29	92,17	0,51
		2013	40,48	1,32	173,38	36,90
		2014	11,86	1,02	186,20	23,15
		2015	16,35	0,73	232,96	9,69
		2016	81,28	0,37	188,61	-23,00
13	PKPK	2012	-16,01	1,27	130,74	-41,66
		2013	-8,76	1,06	145,55	-10,87
		2014	-16,12	1,07	120,05	-62,29
		2015	81,28	1,04	80,64	0,51
		2016	-7,56	1,26	188,61	-57,56

14	PTBA	2012	10,62	0,50	188,61	9,57
		2013	-8,26	0,55	286,59	-3,32
		2014	26,85	0,71	207,51	16,67
		2015	14,06	0,82	154,35	5,01
		2016	9,96	0,76	165,58	2,37
15	PTRO	2012	49,73	1,83	131,54	55,85
		2013	21,98	1,58	155,47	18,53
		2014	-6,91	1,43	164,47	-2,06
		2015	7,18	1,39	155,25	-29,94
		2016	-15,21	1,31	215,86	-7,21
16	SMMT	2012	81,28	1,29	188,61	-15,54
		2013	30,50	0,35	188,61	46,47
		2014	15,69	0,58	120,66	0,51
		2015	-1,68	0,79	75,90	0,51
		2016	-10,67	0,67	188,61	0,51
17	TOBA	2012	23,30	1,36	75,79	-12,12
		2013	51,21	1,39	89,51	34,94
		2014	-2,24	1,11	124,12	20,12
		2015	10,71	0,82	139,95	-17,81
		2016	-15,08	0,77	96,78	-32,10

Lampiran 4

Statistik Deskriptif Dan Pengujian Normalitas

Pengujian Normalitas Sebelum Normal

Summary Statistics, using the observations 1:1 - 17:5

Variable	Mean	Median	S.D.	Min	Max
KI	81,28	5,60	586,0	-43,74	5343,8
LEVERAGE	1,290	0,760	4,329	-24,12	17,75
CR	188,6	157	128,8	9,900	691,4
SG	0,5124	-0,240	45,49	-98,39	222,1

Test for normality of uhat1:

Doornik-Hansen test = 2374,89, with p-value 0

Shapiro-Wilk W = 0,310656, with p-value 4,38278e-018

Lilliefors test = 0,355439, with p-value \approx 0

Jarque-Bera test = 15455,8, with p-value 0

Pengujian Normalitas Setelah Normal

Test for normality of uhat1:

Doornik-Hansen test = 0,230723, with p-value 0,891044

Shapiro-Wilk W = 0,982833, with p-value 0,319031

Lilliefors test = 0,0577552, with p-value \approx 0,68

Jarque-Bera test = 0,544132, with p-value 0,761804

Lampiran 5

Pengujian Asumsi Klasik

Multikolinearitas

Correlation coefficients, using the observations 1:1 - 17:5
5% critical value (two-tailed) = 0,2133 for n = 85

LEVERAGE	CR	SG	
1,0000	-0,1619	-0,0985	LEVERAGE
	1,0000	0,0520	CR
		1,0000	SG

Heteroskedastisitas

White's test for heteroskedasticity
OLS, using 85 observations
Dependent variable: uhat^2

	coefficient	std. error	t-ratio	p-value
const	-3,08952	381,239	-0,008104	0,9936
LEVERAGE	311,908	372,134	0,8382	0,4046
CR	-0,816419	2,91992	-0,2796	0,7806
SG	8,16812	4,76226	1,715	0,0904 *
sq_LEVERAGE	14,3999	112,586	0,1279	0,8986
X2_X3	-1,72762	1,43687	-1,202	0,2330
X2_X4	-1,22749	1,77204	-0,6927	0,4906
sq_CR	0,00797081	0,00612631	1,301	0,1972
X3_X4	-0,0371341	0,0239745	-1,549	0,1256
sq_SG	-0,00766768	0,0198545	-0,3862	0,7004

Unadjusted R-squared = 0,119067

Test statistic: $TR^2 = 10,120717$,
 with p-value = $P(\text{Chi-square}(9) > 10,120717) = 0,340801$

Lampiran 6

Uji Kelayakan Model

Diagnostics: using $n = 17$ cross-sectional units

Fixed effects estimator
 allows for differing intercepts by cross-sectional unit

	coefficient	std. error	t-ratio	p-value
const	7,43576	9,25689	0,8033	0,4247
LEVERAGE	7,60662	5,94592	1,279	0,2053
CR	-0,0321223	0,0363063	-0,8848	0,3795
SG	0,377874	0,0567197	6,662	6,83e-09 ***

Residual variance: $9880,43 / (85 - 20) = 152,007$

Joint significance of differing group means:
 $F(16, 65) = 0,715502$ with p-value 0,768298
 (A low p-value counts against the null hypothesis that the pooled OLS model is adequate, in favor of the fixed effects alternative.)

Variance estimators:
 between = 0
 within = 152,007
 theta used for quasi-demeaning = 0

Random effects estimator
 allows for a unit-specific component to the error term

	coefficient	std. error	t-ratio	p-value
const	7,98499	6,35734	1,256	0,2127
LEVERAGE	5,82340	3,49295	1,667	0,0993 *
CR	-0,0253664	0,0277378	-0,9145	0,3632
SG	0,376261	0,0497397	7,565	5,38e-011 ***

Breusch-Pagan test -

Null hypothesis: Variance of the unit-specific error = 0
Asymptotic test statistic: Chi-square(1) = 0,724605
with p-value = 0,394637

Hausman test statistic:

H = 0,387391 with p-value = prob(chi-square(3) > 0,387391) = 0,942835
(A low p-value counts against the null hypothesis that the random effects model is consistent, in favor of the fixed effects model.)

Lampiran 7

Hipotesis

Model 1: Pooled OLS, using 85 observations

Included 17 cross-sectional units

Time-series length = 5

Dependent variable: KI

	coefficient	std. error	t-ratio	p-value	
const	7,98499	6,35734	1,256	0,2127	
LEVERAGE	5,82340	3,49295	1,667	0,0993	*
CR	-0,0253664	0,0277378	-0,9145	0,3632	
SG	0,376261	0,0497397	7,565	5,38e-011	***
Mean dependent var	8,482353	S.D. dependent var	15,45387		
Sum squared resid	11620,61	S.E. of regression	11,97766		
R-squared	0,420738	Adjusted R-squared	0,399284		
F(3, 81)	19,61102	P-value(F)	1,19e-09		
Log-likelihood	-329,6198	Akaike criterion	667,2397		

Schwarz criterion	677,0103	Hannan-Quinn	671,1697
rho	-0,285371	Durbin-Watson	2,091354

Excluding the constant, p-value was highest for variable 6 (CR)



DAFTAR RIWAYAT HIDUP

IDENTITAS

Nama : Yogi Alhadi
Tempat/tanggal lahir : Cimparuh, 07Agustus 1995
Jeniskelamin : Laki-laki
Agama : Islam
Status : Belum menikah
Pendidikan terakhir : S1 Manajemen Universitas Bung Hatta

Alamat : Kampung Apar, Kecamatan
Pariaman Selatan

RIWAYAT PENDIDIKAN

- SD Negeri 10 Kampung Apa 2008
- SMP Negeri 3 Pariaman 2011
- SMA Negeri 1 Pariaman 2014
- S1 Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Bung Hatta Tamat Tahun 2018

Hormat Saya,

Yogi Alhadi S.E