

**PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP KEPUTUSAN
INVESTASI**

(Studi Pada Perusahaan Keuangan Yang Terdaftar Di Indeks Saham
Syariah Indonesia)

SKRIPSI



Oleh

RIZKY YULIANTO PUTRA

NIM : 18540069

**JURUSAN PERBANKAN SYARIAH (S1)
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2020**

**PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP KEPUTUSAN
INVESTASI**

(Studi Pada Perusahaan Keuangan Yang Terdaftar Di Indeks Saham
Syariah Indonesia)

SKRIPSI

Diajukan Kepada:
Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan
dalam Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)



Oleh

RIZKY YULIANTO PUTRA

NIM : 18540069

**JURUSAN PERBANKAN SYARIAH (S1)
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2020**

LEMBAR PERSETUJUAN

**PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP KEPUTUSAN
INVESTASI**

(Studi Pada Perusahaan Keuangan Yang Terdaftar Di Indeks Saham
Syariah Indonesia)

SKRIPSI

Oleh

RIZKY YULIANTO PUTRA

NIM : 18540069

Telah disetujui 3 Juni 2020

Dosen Pembimbing,

Esy Nur Aisyah, S.E., M.M

NIP. 19860909 201903 2 014

Mengetahui :

Ketua Prodi Perbankan Syariah,

Eko Suprayitno, S.E., M.Si., Ph.D

NIP. 19751109 199903 1 003

LEMBAR PENGESAHAN
PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP KEPUTUSAN
INVESTASI
(Studi Pada Perusahaan Keuangan Yang Terdaftar Di Indeks Saham
Syariah Indonesia)

SKRIPSI

Oleh

RIZKY YULIANTO PUTRA
NIM : 18540069

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)
Pada 12 Juni 2020

Susunan Dewan Penguji:

Tanda Tangan

- | | |
|---|-------|
| 1. Ketua
<u>Khusnudin, S.Pi, M.Ei</u>
NIDT. 19700617 20160801 1 052 | : () |
| 2. Dosen Pembimbing/ Sekretaris
<u>Esy Nur Aisyah, S.E., M.M.</u>
NIP. 19860909 201903 2 014 | : () |
| 3. Penguji Utama
<u>Ulfi Kartika Oktaviana, S.E., M.Ec., Ak.</u>
NIP. 19761019 200801 2 011 | : () |

Mengetahui:
Ketua Prodi Perbankan Syariah,

Eko Suprayitno, S.E., M.Si., Ph.D
NIP. 19751109 199903 1 003

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Rizky Yulianto Putra
NIM : 18540069
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/ Perbankan Syariah (S1)

menyatakan bahwa “Skripsi” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Perbankan Syariah (S1) Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul: **PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI (Studi Pada Perusahaan Keuangan Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia)** adalah hasil karya saya sendiri, bukan “duplikasi” dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila di kemudian hari ada “klaim” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 5 Juni 2020

Hormat Saya,



Rizky Yulianto Putra

NIM: 18540069

HALAMAN PERSEMBAHAN

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Skripsi ini saya persembahkan untuk kedua orang tua yang selalu mendukung perjuangan saya

Kepada keluarga saya yang selalu memberikan semangat

Kepada Dosen Pembimbing Saya

Kepada orang-orang yang telah membantu dalam proses pengerjaan skripsi ini

Tanpa kalian, skripsi ini tak akan dapat terselesaikan begitu saja.

Untuk semua jasa kalian, saya hanya bisa mengucapkan terima kasih atas bantuannya yang telah diberikan selama ini

Jazakumullah Ahsanal Jaza'

Syukron Lakum

MOTTO

“Tidak peduli mereka kuat atau tidak. Kuncinya adalah seberapa besar tekad kita untuk menang.

Dan jika kita kalah, itu adalah kesempatan kita untuk berjuang lebih keras”



KATA PENGANTAR

Segala puji syukur kehadirat Allah SWT, karena atas rahmat dan hidayah-Nya penelitian ini dapat terselesaikan dengan Judul “Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Keputusan Investasi (Studi Pada Perusahaan Keuangan Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia)”.

Shalawat dan salam semoga tetap tercurahkan kepada junjungan kita Nabi besar Muhammad SAW yang telah membimbing kita dari kegelapan menuju jalan kebaikan, yakni Din al-Islam.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan tugas akhir skripsi ini tidak akan berhasil dengan baik tanpa adanya bimbingan dan sumbangan pemikiran dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih yang tak terhingga kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. Abdul Haris, M.Ag selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. H. Nur Asnawi, M.Ag selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Bapak Eko Suprayitno, S.E., M.Si., Ph.D selaku Ketua Jurusan Perbankan Syariah S1 Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Ibu Esy Nur Aisyah, S.E., M.M selaku Dosen Pembimbing Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
5. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
6. Ibu, ayah, adik, dan seluruh keluarga yang selalu memberikan do'a dan semangat dalam menyelesaikan skripsi ini.
7. KH. M. Baidowi Muslich beserta keluarga dalem yang selalu diharapkan barokah ilmunya dan selalu memberikan dukungan moril terhadap para santri.

8. Teman-teman Perbankan Syariah angkatan 2016, terkhusus kelas C, yang telah memberikan semangat dan dukungan selama 4 tahun bersama dalam proses penyelesaian skripsi ini.
9. Teman-teman satu dosen pembimbing, Ulqiya, Lathifah, dan lain-lain yang ikut membantu dan memberikan semangat serta berjuang bersama dalam penyelesaian skripsi ini.
10. Teman-teman pondok pesantren Anwarul Huda, terkhusus anggota kamar E2 dan E4 yang selama 3 tahun menemani perjalanan lika-liku kehidupan di kota Malang.
11. Para Ustadz pondok pesantren Anwarul Huda, Ustadz Fuad, Ustadz Izzul, Ustadz Alif, dan Pak RT Hendrik yang memberikan arahan baik dalam agama maupun pendidikan.
12. Teman seperjuangan dari SMAN 1 Cerme yang belajar di UIN Maulana Malik Ibrahim Malang.
13. Mak Las, Mak Sri, Mak Hisyam, Rosena, Warung Sederhana, dan Mbak Hikmah yang menyediakan makanan yang dapat menumbuhkan semangat dalam berpikir untuk menyelesaikan skripsi.
14. Dan seluruh pihak yang terlibat dalam proses pengerjaan skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

Akhirnya, dengan segala kerendahan hati penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang konstruktif demi kesempurnaan penulisan ini. Penulis berharap semoga karya yang sederhana ini dapat bermanfaat dengan baik bagi semua pihak. Amin ya Robbal ‘Alamin...

Malang, 5 Juni 2020

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL DEPAN	
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN PERNYATAAN.....	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
HALAMAN MOTTO	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR.....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
ABSTRAK (Bahasa Indonesia, Bahasa Inggris, dan Bahasa Arab)	xv
BAB 1 PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	12
1.3 Tujuan Penelitian	12
1.4 Manfaat Penelitian	13
1.5 Batasan Penelitan	13
BAB 2 KAJIAN PUSTAKA	
2.1 Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu	14
2.2 Kajian Teoritis	20
2.2.1 Investasi	20
2.2.2 Investasi Dalam Perspektif Islam	24
2.2.3 Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)	26
2.2.4 Keputusan Investasi	28
2.2.5 Rasio Keuangan	29
2.2.6 <i>Leverage</i>	30
2.2.7 Likuiditas	31

2.2.8	Profitabilitas	32
2.2.9	<i>Cash Flow</i>	34
2.2.10	Hubungan Antar Variabel	35
2.3	Kerangka Konseptual	39
2.4	Hipotesis Penelitian	40
BAB 3 METODE PENELITIAN		
3.1	Jenis dan Pendekatan Penelitian	41
3.2	Lokasi Penelitian	41
3.3	Populasi dan Sampel	41
3.4	Teknik Pengambilan Sampel	42
3.5	Data dan Jenis Data	43
3.6	Teknik Pengumpulan Data	44
3.7	Definisi Operasional Variabel	44
3.8	Analisis Data	48
BAB 4 HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN		
4.1	Hasil Penelitian	54
4.1.1	Gambaran Umum Obyek Penelitian	54
4.1.2	Hasil Analisis Deskriptif	55
4.1.3	Pemilihan Model Regresi Data Panel	60
4.1.4	Uji Asumsi Klasik	62
4.1.4.1	Uji Normalitas	62
4.1.4.2	Uji Multikolinearitas	62
4.1.4.3	Uji Heterokedastisitas	64
4.1.4.4	Uji Autokorelasi	65
4.1.5	Analisis Regresi Data Panel	65
4.1.5.1	Koefisien Determinasi (R^2)	68
4.1.5.2	Uji Simultan (Uji F)	69
4.1.5.3	Uji Parsial (Uji T)	69
4.1.5.4	Uji Hipotesis	71
4.2	Pembahasan	72
4.2.1	Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap Keputusan Investasi	72

4.2.2	Pengaruh Likuiditas terhadap Keputusan Investasi	77
4.2.3	Pengaruh Profitabilitas terhadap Keputusan Investasi	82
4.2.4	Pengaruh <i>Cash Flow</i> terhadap Keputusan Investasi	85

BAB 5 PENUTUP

5.1	Kesimpulan	90
5.2	Saran	90

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN-LAMPIRAN



DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Peneltian Terdahulu	14
Tabel 3.1	Daftar Sampel Penelitian	42
Tabel 3.2	Kriteria Pemilihan Sampel	43
Tabel 3.3	Definisi Operasioal Variabel	47
Tabel 4.1	Daftar Sampel Perusahaan Keuangan	55
Tabel 4.2	Statistik Deskriptif	56
Tabel 4.3	Uji Chow	60
Tabel 4.4	Uji Hausman	61
Tabel 4.5	Uji Normalitas	62
Tabel 4.6	Uji Multikolinearitas	63
Tabel 4.7	Uji Heterokedastisitas	64
Tabel 4.8	Uji Autokorelasi	65
Tabel 4.9	Uji Regresi Data Panel	66
Tabel 4.10	Uji Koefisien Determinasi (R^2)	68
Tabel 4.11	Uji F	69
Tabel 4.12	Uji T	70
Tabel 4.13	Statistik Hutang Perusahaan Keuangan Syariah	75
Tabel 4.14	Data Pengalokasian Aset Tahun 2019	80
Tabel 4.15	Data Pengalokasian Laba Bersih Tahun 2019	85

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Grafik Perkembangan Indeks Saham Syariah Indonesia Per 2011-2019	4
Gambar 1.2 Saham Syariah Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia Tahun 2019	5
Gambar 1.3 Pergerakan Harga Saham Rata-Rata Perusahaan Keuangan Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia.....	6
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual	39
Gambar 2.2 Hipotesis Penelitian	40
Gambar 4.1 Hasil Uji Hipotesis	72

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Data Penelitian
- Lampiran 2 Asusi Klasik
- Lampiran 3 Regresi Data Panel
- Lampiran 4 Perhitungan Data Penelitian
- Lampiran 5 Biodata Peneliti
- Lampiran 6 Bukti Konsultasi
- Lampiran 7 Surat Keterangan Bebas Plagiarisme



ABSTRAK

Rizky Yulianto Putra. 2020, SKRIPSI. Judul: “Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Keputusan Investasi (Studi Pada Perusahaan Keuangan Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia)”

Pembimbing : Esy Nur Aisyah, SE., MM

Kata Kunci : Keputusan Investasi, *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas, *Cash Flow*

Keputusan investasi merupakan keputusan perusahaan melalui manajer keuangannya terkait dengan pengalokasian sumber dana untuk dijadikan sebuah aset dalam jangka panjang. Perkembangan suatu perusahaan tidak lepas dari aset tetap atau aktiva tetap yang dimiliki perusahaan. Komite Nasional Keuangan Syariah (KNKS) menjelaskan Indonesia merupakan negara dengan institusi keuangan syariah terbanyak dengan total aset mencapai Rp601,4 triliun. Di sisi lain, kinerja indeks syariah di Indonesia yakni Indeks Saham Syariah Indonesia merupakan indeks syariah terbaik nomor dua di dunia tahun 2019. Pergerakan harga saham dari perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia dari tahun 2016 hingga tahun 2019 juga mengalami peningkatan yang cukup signifikan dengan peningkatan rata-rata sekitar 4x lipat. Tingginya nilai total aset tersebut tidak lepas dari keputusan investasi manajer keuangan perusahaan dalam pengalokasian ke dalam investasi aktiva tetap. Keputusan investasi tersebut diambil dengan mempertimbangkan beberapa faktor seperti rasio keuangan perusahaan.

Tujuan dari penelitian ini untuk menganalisis pengaruh variabel *leverage*, likuiditas, profitabilitas, dan *cash flow* terhadap keputusan investasi pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia. Analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier data panel. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diambil dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang dipublikasikan di Indeks Saham Syariah Indonesia yang diakses pada websitenya yaitu www.idx.co.id dengan sampel sebanyak 8 perusahaan keuangan.

Hasil penelitian membuktikan bahwa variabel *leverage*, profitabilitas, dan *cash flow* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Sedangkan variabel likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan investasi pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia.

ABSTRACT

Rizky Yulianto Putra. 2020, *Thesis*. Title: “*The Effect of Financial Ratios on Investment Decisions (Study of Financial Companies Listed in the Indonesian Sharia Stock Index)*”

Advisor : Esy Nur Aisyah, SE., MM

Keywords : *Investment Decisions, Leverage, Likuidity, Profitability, Cash Flow*

Investment decisions are decisions of the company through its financial manager related to the allocation of sources of funds to become an asset in the long run. The development of a company can not be separated from fixed assets or fixed assets owned by the company. The National Sharia Finance Committee (KNKS) explained that Indonesia is a country with the most Islamic financial institutions with total assets reaching Rp601.4 trillion. On the other hand, the performance of the sharia index in Indonesia namely the Indonesian Sharia Stock Index is the second best sharia index in the world in 2019. The movement of stock prices of financial sector companies listed on the Indonesian Sharia Stock Index from 2016 to 2019 also experienced a significant increase significantly with an average increase of about 4x. The high value of total assets is inseparable from the investment decision of the company's financial manager in allocating it to fixed asset investment. The investment decision is taken by considering several factors such as the company's financial ratios.

The purpose of this study is to analyze the effect of leverage, liquidity, profitability, and cash flow variables on investment decisions in financial companies listed on the Indonesian Syariah Stock Index. The analysis used is linear regression analysis of panel data. This study uses secondary data taken from the company's annual financial statements published on the Indonesian Sharia Stock Index accessed on its website, www.idx.co.id with a sample of 8 financial companies.

The results of the study prove that the leverage, profitability, and cash flow variables do not affect the investment decision stages. While the liquidity variable has a significant negative effect on investment decisions in financial companies listed on the Indonesian Syariah Stock Index.

ملخص البحث

رزقي يوليانتو بوترا. 2020 ، أطروحة . العنوان: "أثر النسب المالية على قرارات الاستثمار (دراسة عن الشركات المالية المدرجة في مؤشر الأسهم الشرعية الإندونيسية)"
 المشرف : إيسي نور عائسة ، الماجستير
 الكلمات الرئيسية : قرارات الاستثمار ، الرافعة المالية ، السيولة ، الربحية ، التدفق النقدي

قرارات الاستثمار هي قرارات الشركة من خلال مديرها المالي والمتعلقة بتخصيص مصادر الأموال لتصبح أصلاً على المدى الطويل. لا يمكن فصل تطوير الشركة عن الأصول الثابتة أو الأصول الثابتة المملوكة للشركة. أوضحت اللجنة الوطنية للتمويل الشرعي (KNKS) أن إندونيسيا دولة بما أكثر المؤسسات المالية الإسلامية بإجمالي أصول يصل إلى 601.4 تريليون روبية. من ناحية أخرى ، كان أداء مؤشر الشريعة في إندونيسيا ، وهو مؤشر الأسهم الشرعية الإندونيسية ، ثاني أفضل مؤشر شرعي في العالم في عام 2019. كما شهدت حركة أسعار أسهم شركات القطاع المالي المدرجة في مؤشر الأسهم الشرعية الإندونيسية من 2016 إلى 2019 زيادة كبيرة بشكل ملحوظ بمتوسط زيادة حوالي 4x. إن القيمة العالية لمجموع الأصول لا تنفصل عن قرار الاستثمار الذي اتخذته المدير المالي للشركة بتخصيصه لاستثمار الأصول الثابتة. يتم اتخاذ قرار الاستثمار من خلال النظر في عدة عوامل مثل النسب المالية للشركة.

الغرض من هذه الدراسة هو تحليل تأثير الرافعة المالية والسيولة والربحية والتدفقات النقدية على قرارات الاستثمار في الشركات المالية المدرجة في مؤشر الأسهم الشرعية الإندونيسية. التحليل المستخدم هو تحليل الأنداد الخطي لبيانات اللوحة. تستخدم هذه الدراسة بيانات ثانوية مأخوذة من الكشوف المالية السنوية للشركة المنشورة على مؤشر الأسهم الشرعية الإندونيسية الذي يتم الوصول إليه على موقعها على الإنترنت www.idx.co.id مع عينة من 8 شركات مالية.

تثبت نتائج الدراسة أن متغيرات الرافعة المالية والربحية والتدفق النقدي لا تؤثر على مراحل قرار الاستثمار. في حين أن متغير السيولة له تأثير سلبي كبير على قرارات الاستثمار في الشركات المالية المدرجة في مؤشر الأسهم الشرعية الإندونيسية.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dalam perkembangan ekonomi pada zaman modern ini, persaingan antar perusahaan dalam upaya peningkatan produktivitas serta pelayanan terbaik bagi *customer* merupakan hal yang harus dihadapi oleh seluruh pemilik usaha. Semakin baik produktivitas serta pelayanan yang diberikan kepada *customer* yang ada, maka akan mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan serta menumbuhkan citra yang baik di mata masyarakat yang nantinya akan mempermudah perusahaan untuk semakin berkembang. Karena itulah perusahaan melalui manajemen perusahaannya harus dapat bersaing dalam persaingan antar perusahaan pada sektornya masing-masing agar kelangsungan hidup perusahaan dapat tetap terjaga. Menjaga stabilitas perusahaan dengan kinerja yang efektif dan efisien serta pengambilan kebijakan-kebijakan manajemen perusahaan merupakan cara agar perusahaan dapat bertahan dan berkembang (Endiana 2017; Anjani, 2012). Salah satu kebijakan manajemen perusahaan yang dapat mempengaruhi perkembangan perusahaan adalah kebijakan investasi.

Kebijakan investasi atau biasa dikatakan keputusan investasi merupakan keputusan perusahaan melalui manajer keuangannya terkait dengan pengalokasian sumber dana untuk dijadikan sebuah aset dalam jangka panjang. Tujuan adanya keputusan tersebut yaitu untuk menghasilkan keuntungan dari aset-aset hasil investasi dalam jangka waktu panjang (Wahyuni, et al, 2015). Keputusan investasi yang baik juga merupakan indikasi bahwa perusahaan semakin berkembang serta

memiliki prospek yang positif di mata para *costumer* (Anjani, 2012). Perkembangan suatu perusahaan tidak lepas dari aset tetap atau aktiva tetap yang dimiliki perusahaan. Sedikit banyaknya aktiva tetap yang dimiliki perusahaan merupakan hasil dari keputusan investasi aktiva tetap yang dilakukan oleh manajemen perusahaan. Aktiva tetap sendiri memiliki fungsi yang penting bagi perusahaan. Adanya aktiva tetap pada perusahaan selain mengindikasikan bahwa perusahaan dinilai semakin berkembang, aktiva tetap juga digunakan untuk mempercepat dan mempermudah proses produksi dan pelayanan perusahaan kepada *costumer*. Semakin baik proses produksi dan pelayanan perusahaan, maka akan muncul kesan positif bagi masyarakat sehingga mendorong mereka untuk menjadi *costumer* ataupun nasabah bagi perusahaan.

Aktiva tetap berwujud maupun tidak berwujud pastinya dimiliki oleh setiap perusahaan, namun antara perusahaan manufaktur, perusahaan dagang, dan perusahaan keuangan atau jasa tentu memiliki karakteristik aktiva tetap yang berbeda-beda sesuai dengan tujuan dan fungsi dari adanya aktiva tetap tersebut (Pramono, 2011). Pada perusahaan manufaktur dan dagang, fungsi utama aktiva tetap digunakan sebagai sarana mempercepat proses produksi. Dalam menjalankan kegiatan operasionalnya, kebutuhan seperti gedung, bahan baku, mesin, dan aset lain merupakan hal penting yang harus dimiliki perusahaan demi mendukung proses produksi serta pekerjaan pada perusahaan. Selain itu juga terdapat aktiva tetap tidak berwujud yang juga memiliki pengaruh besar dalam hal operasional perusahaan, seperti hak cipta, hak paten, dan lain-lain. Namun berbeda dengan perusahaan keuangan dan jasa, fungsi dari aktiva tetap sebagai sarana

mempermudah dan meningkatkan kualitas pelayanan yang baik bagi *costumer*. Semakin banyak aktiva tetap yang dimiliki perusahaan keuangan dan jasa, akan mempermudah perusahaan dalam melakukan kegiatan pelayanan jasa pada *costumer* atau nasabah.

Terkait dengan aktiva tetap pada perusahaan keuangan dan jasa, menurut Komite Nasional Keuangan Syariah (KNKS) menjelaskan berdasarkan laporan dari *Global Islamic Finance Report* (GIFR) pada tahun 2019 menyebutkan bahwa Indonesia merupakan negara peringkat pertama dalam sektor pasar keuangan syariah secara global. Berdasarkan data dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menjelaskan bahwa besar aset keuangan syariah Indonesia tidak termasuk saham syariah dan *Baitul Mal wat Tamwil* (BMT) sebesar US\$94,44 miliar dengan pangsa pasar sebesar 8,29% dari total pasar keuangan di Indonesia pada Juni 2019. Selain itu, Indonesia juga merupakan negara dengan institusi keuangan syariah terbanyak di dunia, yakni dengan lebih dari 4.000 institusi hingga Juni 2019. Total aset dari institusi keuangan syariah di Indonesia sendiri mencapai Rp601,4 triliun. Jumlah tersebut merupakan gabungan dari total aset perbankan syariah, serta sektor keuangan non-bank syariah seperti asuransi syariah, lembaga pembiayaan syariah, perusahaan efek syariah, serta lembaga keuangan non-bank syariah lainnya.

Berdasarkan data Komite Nasional Keuangan Syariah tersebut, tingginya nilai aktiva tetap pada perusahaan keuangan dan jasa, terlebih pada sektor keuangan syariah tidak lepas dari pengaruh kinerja Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sebagai indeks syariah di Indonesia. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan indeks saham syariah yang menggambarkan kinerja dari saham-saham

syariah yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia yang konstituennya diperbaharui setiap 6 bulan sekali. Perusahaan yang sahamnya terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia harus memenuhi syarat-syarat yang telah ditentukan. Yang paling utama perusahaan tersebut harus menjalankan kegiatan operasionalnya tanpa melanggar syariat agama Islam atau sesuai syariah.

Kinerja Indeks Saham Syariah Indonesia merupakan indeks syariah dengan kinerja sebesar 54% sejak tahun 2011 hingga Januari 2019 dan merupakan indeks syariah terbaik nomor dua di dunia (Bursa Efek Indonesia, 2019). Pada tahun 2019, Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) memiliki kinerja yang terbaik dengan total pertumbuhan sebesar 2,03%, lebih baik dibandingkan indeks yang lain seperti Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang hanya tumbuh sebesar 1,7% dan juga *Jakarta Islamic Index* (JII) yang hanya tumbuh sebesar 1,88% (Kontan.co.id, 2020).

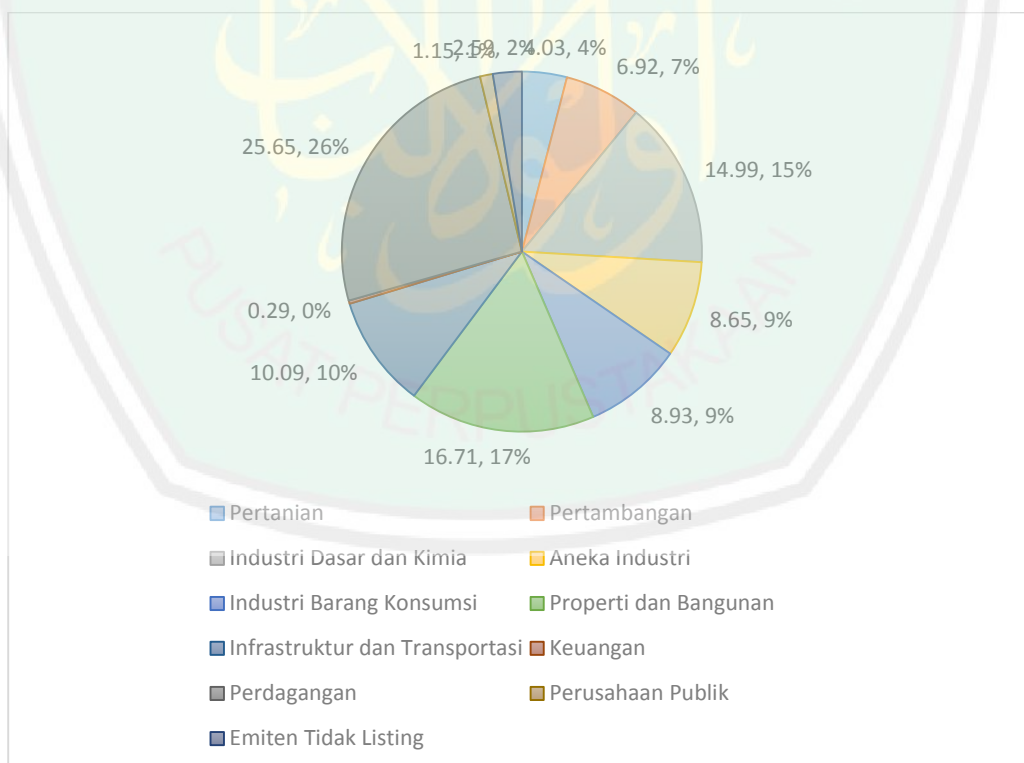
Gambar 1.1
Grafik Perkembangan Indeks Saham Syariah Indonesia
Per 2011 – 2019



Sumber: <https://www.idx.co.id> (2019)

Jumlah saham syariah yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019 sudah mencapai 60% dari total keseluruhan saham yang terdaftar pada BEI. Dari keseluruhan jumlah tersebut, hamper seluruh sektor usahan masing-masing perusahaan sudah terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia. Berdasarkan data dari *Roadmap* Pengembangan Keuangan Syariah Indonesia tahun 2019 yang diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK), sektor perusahaan yang paling banyak terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia adalah sektor perdagangan. Sedangkan sektor perusahaan yang paling sedikit terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia adalah sektor keuangan.

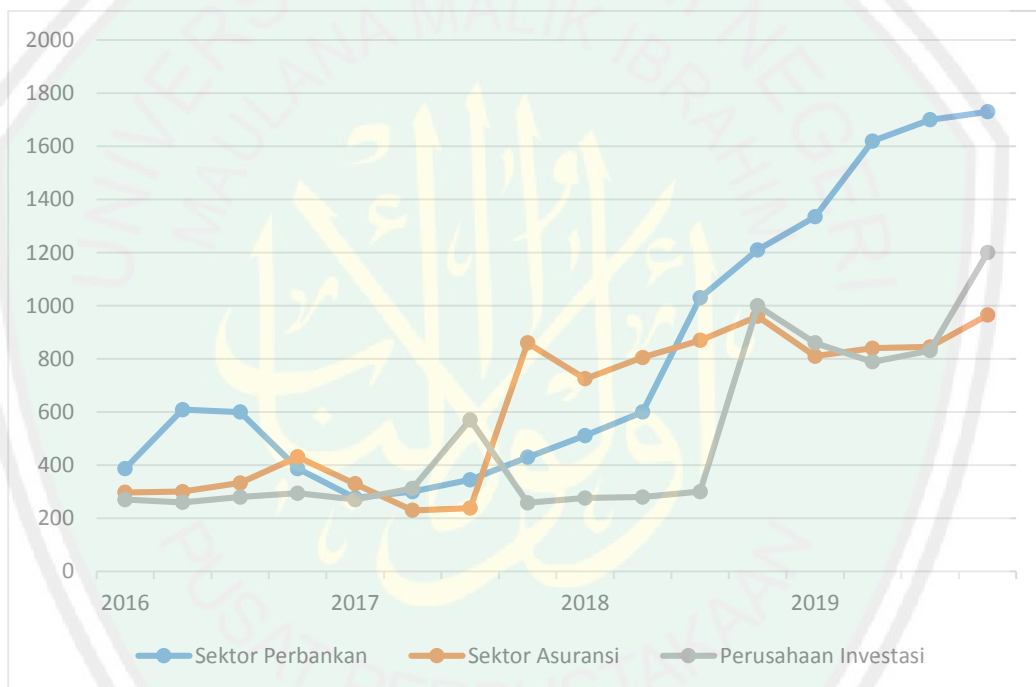
Gambar 1.2
Saham Syariah Perusahaan Yang Terdaftar
Di Indeks Saham Syariah Indonesia Tahun 2019



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan, 2019

Di satu sisi jumlah perusahaan sektor keuangan merupakan sektor yang paling sedikit terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia. Meskipun demikian, Pergerakan harga saham dari perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia dari tahun 2016 hingga tahun 2019 mengalami peningkatan yang cukup signifikan.

Gambar 1.3
Pergerakan Harga Saham Rata-Rata Perusahaan Keuangan Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia



Sumber: RTI Business, 2020

Pergerakan harga saham rata-rata perusahaan keuangan selama 4 tahun terakhir sejak tahun 2016 hingga 2019 mengalami peningkatan yang cukup signifikan, meskipun terdapat beberapa periode yang mengalami penurunan. Selama 4 tahun terakhir, sektor perbankan mengalami rata-rata peningkatan harga saham sebesar 447%, 4 kali lipat selama 4 tahun terakhir. Sektor asuransi mengalami rata-rata peningkatan harga saham sebesar 324%. Dan sektor

perusahaan investasi mengalami rata-rata peningkatan harga saham sebesar 444%. Peningkatan harga saham yang cukup signifikan tersebut disebabkan oleh baiknya kinerja pada neraca perusahaan keuangan syariah yang berdasarkan karakteristik saham yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia harus memiliki nilai rasio hutang yang rendah. Selain itu, kinerja baik perusahaan keuangan tidak lepas dari kebijakan keputusan investasi pada aktiva tetap perusahaan yang berguna untuk memperlancar aktivitas operasional perusahaan.

Peningkatan jumlah aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan sektor keuangan syariah merupakan salah satu upaya yang dilakukan manajemen perusahaan dalam mengembangkan usahanya. Akan tetapi, dalam mengambil keputusan investasi aktiva tetap, banyak faktor yang menjadi pertimbangan manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi tersebut. Karena pada dasarnya pengalokasian dana pada aktiva tetap dengan tujuan dalam jangka waktu yang panjang atau disebut dengan keputusan investasi merupakan keputusan yang diambil untuk memperoleh keuntungan bagi perusahaan di masa depan (Sunariyah, 2003). Oleh karena itu, manajemen perusahaan harus memperhatikan beberapa faktor seperti risiko yang mungkin saja diterima oleh perusahaan dalam penentuan keputusan investasi pada aktiva tetap. Manajemen perusahaan harus mengoreksi secara teliti agar keputusan investasi aktiva tetap yang diambilnya tidak menjadi keputusan yang sia-sia serta dapat menghasilkan keuntungan bagi perusahaan (Muklis, 2016).

Sebelum mengalokasikan modal perusahaan sebagai investasi aktiva tetap, manajer keuangan perusahaan harus melihat kinerja keuangan perusahaan terlebih

dahulu melalui rasio keuangan yang dimiliki oleh perusahaan. Laba bersih, jumlah kas perusahaan, total hutang, arus kas perusahaan serta beberapa rasio keuangan perusahaan yang lain merupakan beberapa faktor yang dapat menentukan besar kecilnya keputusan investasi aktiva tetap pada perusahaan (Harnanto, 2003). Rasio keuangan sendiri merupakan tolak ukur yang digunakan untuk menilai serta menganalisis baik buruknya kinerja perusahaan dalam periode waktu tertentu dalam bentuk data keuangan. Ada beberapa rasio keuangan yang harus diperhatikan oleh manajer perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi aktiva tetap, seperti rasio solvabilitas (*leverage*), rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio arus kas (*cash flow*), serta masih banyak rasio keuangan yang lain yang dapat dijadikan tolak ukur manajer perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi (Kasmir, 2014).

Terdapat beberapa penelitian yang menjelaskan mengenai pengaruh dari rasio *leverage*, likuiditas, profitabilitas, serta *cash flow* terhadap keputusan investasi pada aktiva tetap perusahaan. Seperti pada penelitian Sajid et al. (2016); Nguyen dan Loc (2018) menjelaskan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi. Peningkatan *leverage* mengakibatkan jumlah kewajiban atau beban perusahaan semakin meningkat. Dengan meningkatnya beban yang dimiliki perusahaan, pilihan untuk melakukan investasi dalam hal aktiva tetap akan menurun karena perusahaan menggunakannya dana hutang untuk pelaksanaan operasional perusahaan. Namun apabila hutang perusahaan menurun, maka beban perusahaan yang dimiliki semakin menurun, sehingga manajer keuangan perusahaan memiliki pilihan untuk melakukan keputusan investasi pada aktiva

tetap. Selain itu Penggunaan utang sebagai sumber pembiayaan aktiva menimbulkan adanya beban bunga yang harus dibayar oleh perusahaan. Semakin tinggi utang yang dimiliki, maka semakin besar biaya bunga yang harus dibayar oleh perusahaan. Beban bunga tersebut dapat mengurangi kas yang dimiliki perusahaan. Oleh karena itu, *leverage* dengan keputusan investasi dapat memiliki hubungan terbalik. Sedangkan dalam penelitian Nguyen dan Dong (2013); Endiana (2017) menjelaskan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Berbeda dengan penelitian Mwangi (2017); Sarkhe et al. (2016); Kanigara (2018) menjelaskan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Pada penelitian Sajid et al. (2016); Kanigara (2018); Wirianto dan Salim (2019) menjelaskan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Perusahaan yang memiliki nilai likuiditas yang tinggi cenderung memiliki jumlah kas dalam jumlah besar. Dengan kesediaan dana yang banyak tersebut, manajer perusahaan memiliki opsi yang besar untuk mengalokasikan dana tersebut ke dalam investasi aktiva tetap. Sehingga semakin tinggi nilai likuiditas perusahaan, maka semakin tinggi juga nilai keputusan investasi yang diambil oleh perusahaan. Namun apabila nilai likuiditas perusahaan kecil, maka jumlah kas yang tersedia dalam perusahaan terbatas. Karena keterbatasan tersebut mengakibatkan manajer keuangan akan sulit untuk mengambil keputusan investasi aktiva tetap. Dengan demikian, rasio likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap keputusan investasi. Apabila nilai likuiditas perusahaan naik, maka keputusan investasi pada aktiva tetap juga naik. Sedangkan dalam penelitian Mwangi (2017); Safitri (2016) menjelaskan

bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi. Berbeda dengan penelitian Sarkhe (2016); Siringoringo (2015) menjelaskan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Pada penelitian Sarkhe (2016); Endiana (2017); Safitri (2016); Anjani (2012) menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap keputusan investasi. Tingginya nilai profitabilitas yang dimiliki suatu perusahaan menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik dalam menghasilkan keuntungan atau laba bagi perusahaan. Laba yang diperoleh dari kinerja perusahaan tersebut akan menjadi kas bagi perusahaan atau dapat juga dialokasikan sesuai dengan kebijakan manajer perusahaan, Semakin tinggi laba yang dimiliki perusahaan maka semakin tinggi juga kas yang tersedia pada perusahaan. Dengan tingginya jumlah kas yang ada pada perusahaan, manajer perusahaan dapat mengalokasikannya ke dalam suatu investasi seperti aktiva tetap. Selain sebagai bentuk investasi, bertambahnya nilai investasi pada aktiva tetap merupakan bentuk dari eksistensi perusahaan sebagai perusahaan yang berkembang dan mampu bersaing dengan perusahaan yang lain. Oleh karena itu, profitabilitas berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi aktiva tetap suatu perusahaan. Berbeda dengan penelitian Mwangi (2017); Kanigara (2018) menjelaskan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Pada penelitian Nguyen dan Loc (2018); Nguyen dan Dong (2013) menjelaskan bahwa *cash flow* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Berdasarkan *pecking order theory*, penggunaan dana internal atau kas yang ada pada perusahaan akan lebih diprioritaskan oleh manajer perusahaan dalam

pengambilan keputusan investasi aktiva tetap. Karena apabila manajer perusahaan memilih untuk menggunakan dana eksternal sebagai sarana untuk melakukan investasi pada aktiva tetap, maka perusahaan juga harus menanggung besar beban bunga atau kewajiban bayar atas dana eksternal tersebut. Semakin tinggi nilai rasio *cash flow* yang dimiliki perusahaan, maka besar juga kas atau setara kas yang sifatnya liquid serta dapat digunakan sewaktu-waktu pada jangka waktu cepat. Oleh karena itu, karena kondisi yang memungkinkan tersebut manajer perusahaan dapat mengambil keputusan investasi untuk meningkatkan investasi pada aktiva tetapnya guna mengembangkan perusahaan itu sendiri. Sedangkan pada penelitian Sarkhe et al. (2016); Safitri (2016) menjelaskan bahwa *cash flow* berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi. Berbeda dengan penelitian penelitian Sajid et al. (2016); Wirianto dan Salim (2019); Kanigara (2018) menjelaskan bahwa *cash flow* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Dari faktor-faktor yang telah disebutkan, terlihat bahwa belum terdapat konsistensi pada hasil penelitian sebelumnya. Karena adanya perbedaan dari hasil penelitian dari beberapa variabel, maka perlu diadakan kembali untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi. Penelitian ini merupakan pengembangan penelitian-penelitian terdahulu yang meneliti keputusan investasi aktiva tetap. Perbedaan dengan penelitian terdahulu adalah objek penelitian ini adalah perusahaan keuangan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia dalam tahun 2016-2019. Oleh karena itu, maka penulis mengambil judul penelitian **“Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Keputusan Investasi (Studi Pada Perusahaan Keuangan Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia)”**

1.2 Rumusan Masalah

Mengacu pada latar belakang pada penjelasan sebelumnya, dalam penelitian ini peneliti mengambil rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah variabel *leverage* (X1), likuiditas (X2), profitabilitas (X3), dan *cash flow* (X4) berpengaruh secara simultan terhadap keputusan investasi (Y) pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia?
2. Apakah variabel *leverage* (X1), likuiditas (X2), profitabilitas (X3), dan *cash flow* (X4) berpengaruh secara parsial terhadap keputusan investasi (Y) pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dijelaskan, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Menganalisis pengaruh variabel *leverage* (X1), likuiditas (X2), profitabilitas (X3), dan *cash flow* (X4) secara simultan terhadap keputusan investasi (Y) pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia.
2. Menganalisis pengaruh variabel *leverage* (X1), likuiditas (X2), profitabilitas (X3), dan *cash flow* (X4) secara parsial terhadap keputusan investasi (Y) pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi bidang akademis

Sebagai tambahan pustaka yang diharapkan ke depannya dapat dimanfaatkan sebagai rujukan penelitian yang akan datang baik bagi dosen maupun mahasiswa, serta memberikan informasi mengenai faktor yang mempengaruhi keputusan investasi.

2. Bagi Investor dan Perusahaan

Sebagai salah satu pertimbangan oleh investor dalam melakukan investasi, terlebih pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia.

3. Bagi Pembaca

Sebagai tambahan informasi dan wawasan tentang faktor-faktor yang berpengaruh hadap keputusan investasi pada perusahaan sektor keuangan di Indeks Saham Syariah Indonesia

1.5 Batasan Penelitian

Pada penelitian ini, penulis memfokuskan hanya pada faktor-faktor internal perusahaan dalam menentukan keputusan investasi. Selain itu, penulis hanya memfokuskan pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia tahun 2016 sampai tahun 2019.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu

Pada penulisan penelitian ini, penulis telah melakukan tinjauan terhadap beberapa penelitian terdahulu seperti jurnal penelitian dan skripsi yang telah diteliti sebelumnya. Penulis melihat terdapat beberapa penelitian yang dapat dijadikan sebagai tinjauan pustaka terhadap topik yang diteliti.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Variabel	Hasil Penelitian
1	Priscilla Wirianto dan Susanto Salim (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi	Keputusan Investasi (Y) Arus Kas (X ₁) Likuiditas (X ₂) Struktur Modal (X ₃) Kebijakan Hutang (X ₄)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa arus kas dan kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan positif terhadap keputusan investasi, sedangkan likuiditas dan struktur modal berpengaruh signifikan positif terhadap keputusan investasi.
2	Tran Thi Tam Nguyen dan Truong Dong Loc (2018). <i>Effect of financial leverage on operations Investment of listed companies in the market Vietnam stock exchange</i>	Keputusan Investasi (Y) <i>Leverage</i> (X ₁) <i>Cash Flow</i> (X ₂) Efisiensi Pertumbuhan Aset Tetap (X ₃)	Hasil dari penelitian ini dengan model FEM menunjukkan bahwa leverage keuangan memiliki korelasi negatif dengan kegiatan investasi perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga menemukan bahwa dampak leverage keuangan untuk kegiatan investasi berbeda antara perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang tinggi dan perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang rendah. Secara khusus, dampak negatif dari leverage keuangan untuk kegiatan investasi dari perusahaan dengan peluang

			pertumbuhan yang rendah lebih kuat di perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang tinggi.
3	Mahesa Gaeng Kanigara (2018). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Aktiva Tetap Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Keputusan Investasi (Y) <i>Leverage</i> (X ₁) Pertumbuhan Penjualan (X ₂) Likuiditas (X ₃) Profitabilitas (X ₄) Arus Kas (X ₅) Umur Perusahaan (X ₆)	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi, sedangkan variabel yang lain berpengaruh secara tidak signifikan terhadap keputusan investasi.
4	Refina Nirmala Ramadhani (2018). Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Terhadap Keputusan Investasi Pada Perusahaan Jasa (Sektor Perdagangan, Jasa, Dan Investasi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2014-2015)	Keputusan Investasi (Y) Profitabilitas (X ₁) Arus Kas (X ₂)	Hasil dari penelitian ini menjelaskan bahwa laba akuntansi serta arus kas berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi perusahaan jasa
4	Immaculate Muthoni Mwangi (2017). <i>Effect Of Financial Leverage On Investment Of On Financial Firms Listed At The Nairobi Securities Exchange</i>	Keputusan Investasi (Y) Struktur Modal (X ₁) Pertumbuhan Penjualan (X ₂) Profitabilitas (X ₃) <i>Current Ratio</i> (X ₄)	<p>Penelitian ini menyimpulkan bahwa investasi oleh perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Nairobi tidak terpengaruh oleh leverage keuangan, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas. Penelitian ini juga menyimpulkan bahwa likuiditas secara signifikan mempengaruhi investasi oleh perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Nairobi.</p> <p>Penelitian ini merekomendasikan bahwa manajemen perusahaan non keuangan harus memastikan mereka memegang tingkat yang</p>

			memadai leverage keuangan untuk memastikan bahwa mereka tidak mempengaruhi fungsi lain dari perusahaan. Penelitian ini juga membuat rekomendasi bahwa manajemen perusahaan non-keuangan harus memastikan bahwa perusahaan mereka cukup cairan untuk memastikan bahwa mereka dapat membuat keputusan investasi.
5	I Dewa Made Endiana (2017). Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Keputusan Investasi Dengan <i>Growth Opportunity</i> Sebagai <i>Moderating Variabel</i>	Keputusan Investasi (Y) Kesempatan Investasi (X ₁) Profitabilitas (X ₂) Kebijakan Deviden (X ₃) Kebijakan Hutang (X ₄) <i>Growth Oportunity</i> (X ₅)	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kesempatan investasi, profitabilitas, dan kebijakan hutang berpengaruh secara parsial terhadap keputusan investasi. Sedangkan kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Di sisi lain, <i>Growth Opportunity</i> hanya berpengaruh terhadap hubungan antara kesempatan investasi dan kebijakan deviden dengan keputusan investasi. Karena perusahaan memiliki potensi untuk tumbuh dari aktivitas investasinya juga aktivitas pendanaan yang diperoleh dari hutang ke pihak ketiga (bank) dan peluang yang dimiliki perusahaan mengakibatkan perusahaan memilih untuk meningkatkan aktivitas investasi.
6	Muhammad Sajid, Amir Mahmood, Hazoor Muhammad Sabir (2016). <i>Does Financial Leverage Influence Investment Decisions? Empirical Evidence From KSE-30 Index Of Pakistan</i>	Keputusan Investasi (Y) <i>Leverage</i> (X ₁) Likuiditas (X ₂) <i>Net Profit Margin</i> (X ₃) Pertumbuhan Penjualan (X ₄) <i>Cash Flow</i> (X ₅)	Hasil regresi model OLS pada penelitian ini menunjukkan bahwa <i>leverage</i> keuangan memiliki dampak negatif dan signifikan terhadap investasi bersih, itu berarti bahwa ketika rasio leverage keuangan yang meningkat akan menyebabkan penurunan investasi.

		<i>Tobin Q</i> (X_6)	Selain itu, hasil menunjukkan likuiditas dan profitabilitas memiliki dampak positif & signifikan terhadap investasi perusahaan sementara arus kas memiliki dampak positif namun tidak signifikan
7	Lafte Sarkhe, Mohammad Ramadan Ahmadi, Esmaeil Hamid, Abdollah Mojadam (2016). <i>Investigating the Effect of Company Financial Leverage and Growth Opportunities on the Investment Decisions In the Companies Listed on Tehran Stock Exchange</i>	Keputusan Investasi (Y) <i>Leverage</i> (X_1) Likuiditas (X_2) ROA (X_3) Penjualan (X_4) <i>Tobin Q</i> (X_5) <i>Cash Flow</i> (X_6)	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki <i>Financial Leverage</i> tinggi berpengaruh terhadap keputusan investasi pada perusahaan. Perusahaan dengan <i>Growth Opportunity</i> yang tinggi juga berpengaruh pada keputusan investasi pada perusahaan.
8	Dian Safitri (2016). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010 - 2014)	Keputusan Investasi (Y) Struktur Modal (X_1) <i>Cash Flow</i> (X_2) Likuiditas (X_3) Kesempatan Investasi (X_4) Profitabilitas (X_5) <i>Firm Size</i> (X_6)	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel independen yang ada dalam model berpengaruh secara simultan dan parsial terhadap keputusan investasi. Faktor yang paling berpengaruh secara parsial dalam keputusan investasi adalah profitabilitas, karena perusahaan mampu menghasilkan laba secara efektif dalam mengelola sumber daya perusahaan.
9	Eko Deswin Miechaels Siringoringo (2015). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Pada Perusahaan Farmasi Yang	Keputusan Investasi (Y) Pertumbuhan Laba Bersih (X_1) Struktur Modal (X_2) Likuiditas (X_3) Tingkat Penjualan (X_4)	Secara simultan Pertumbuhan Laba Bersih, Struktur Modal, Likuiditas, Tingkat Penjualan dan Perputaran Total Aset simultan berpengaruh signifikan terhadap Keputusan Investasi pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

	Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Perputaran Total Aset (X_5)	Secara parsial Pertumbuhan Laba Bersih dan Tingkat Penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Keputusan Investasi pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan Struktur Modal dan Likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Keputusan Investasi pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Perputaran Total Aset berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Keputusan Investasi pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
10	Yayu Putri Senjani (2014). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Pada Perusahaan BUMN	Keputusan Investasi (Y) Aliran Kas Bebas (X_1) Kebijakan Hutang (X_2) Kendala Pendanaan (X_3)	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel independen yang berpengaruh secara parsial terhadap keputusan investasi hanya aliran kas bebas dan kendala pendanaan. Sedangkan untuk kebijakan hutang tidak berpengaruh secara parsial terhadap keputusan investasi
11	Phan Dinh Nguyen dan Phan Thi Anh Dong (2013). <i>Determinants of Corporate Investment Decisions: The Case of Vietnam</i>	Keputusan Investasi (Y) <i>Cash Flow</i> (X_1) <i>Tobin Q</i> (X_2) <i>Leverage</i> (X_3) Intensitas Modal Tetap (X_4) Pertumbuhan Penjualan (X_5) Risiko Bisnis (X_6) <i>Firm Size</i> (X_7)	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel <i>cash flow</i> , <i>leverage</i> , intensitas modal tetap berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Sedangkan risiko bisnis dan <i>firm size</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Variabel lain seperti <i>tobin Q</i> dan pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi.

12	Bella Bestharinda Anjani (2012). Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Keputusan Investasi Pada Perusahaan <i>Food And Beverages</i> Di Bursa Efek Indonesia	Keputusan Investasi (Y) Likuiditas (X_1) Kesempatan Investasi (X_2) Profitabilitas (X_3) <i>Leverage</i> (X_4) <i>Growt</i> <i>Opportunity</i> (X_5)	<p>Hasil Penelitian menunjukkan bahwa Likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan investasi, Kesempatan investasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan investasi, Profitabilitas (ROI) memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap keputusan investasi, Rasio hutang tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan investasi. dengan arah positif, Peluang pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan investasi.</p> <p>Peluang pertumbuhan perusahaan dapat memoderasi pengaruh hutang terhadap perkembangan investasi namun dengan arah negatif.</p>
13	Joana L. Saragih (2008). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Investasi Pada Perusahaan Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia	Keputusan Investasi (Y) Laba Bersih (X_1) Struktur Modal (X_2) Total Hutang (X_3) Profitabilitas (X_4) Tingkat Penjualan (X_5)	<p>Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel independen yang ada dalam model berpengaruh secara simultan maupun parsial terhadap keputusan investasi.</p> <p>Variabel independen yang memiliki pengaruh paling besar dalam keputusan investasi adalah struktur modal. Karena untuk memberikan pengembalian keuntungan yang baik terhadap investor maka perusahaan membutuhkan modal sendiri ataupun hutang.</p>

Sumber: data diolah 2019

Berdasarkan penelitian terhadulu, sudah ada penelitian yang membahas mengenai pengaruh *leverage*, likuiditas, profitabilitas, *cash flow*, dan penjualan.

Pada penelitian ini, akan kembali membahas mengenai pengaruh *leverage*, likuiditas, profitabilitas, *cash flow*, dan penjualan dengan menggunakan objek penelitian yakni perusahaan sektor keuangan yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) mulai tahun 2016 hingga tahun 2019 secara berturut-turut.

2.2 Kajian Teoritis

2.2.1 Investasi

2.2.1.1 Pengertian Investasi

Investasi merupakan kata serapan yang berasal dari bahasa Inggris, yang secara bahasa berarti menanam (*invest*). Dalam bahasa arab, investasi berarti berkembang (استثمر). Dalam segi istilah, investasi merupakan suatu benda yang dimiliki oleh individu maupun kelompok dalam jangka waktu yang panjang dan bertujuan untuk menghasilkan keuntungan bagi pemilik investasi (Antonio, 2007; Rahmawan, 2005). Dalam pengertian lain, investasi juga merupakan suatu cara untuk memperoleh keuntungan dengan menanamkan modal pada jangka waktu panjang ke dalam suatu bentuk usaha yang dinilai menguntungkan (Arifin, 2009).

Tujuan utama melakukan kegiatan investasi adalah untuk memperoleh keuntungan. Dengan kata lain, modal yang dikeluarkan untuk melakukan pembelian aktiva *rill* maupun *financial* diharapkan akan memberikan keuntungan atau menghasilkan keuntungan bagi pihak yang melakukan investasi pada barang-barang tersebut (Haming dan Basalamah, 2003; Hasibuan, 2005). Selain untuk memperoleh keuntungan secara pribadi, dengan adanya kegiatan investasi oleh individu maupun kelompok perusahaan, dapat meningkatkan kegiatan ekonomi

masyarakat serta dapat meningkatkan kemakmuran masyarakat. Hal tersebut karena setiap terjadi kenaikan investasi, maka permintaan agregat akan naik karena investasi yang dilakukan menyebabkan kenaikan pengeluaran agregat. Akibatnya apabila permintaan agregat naik maka perusahaan selaku penyedia barang tentu memerlukan tenaga kerja untuk memenuhi kenaikan permintaan agregat tersebut. Sehingga pada akhirnya dapat membuka lapangan kerja baru serta dapat meningkatkan pendapatan nasional (Sukirno, 2003).

Dalam melakukan kegiatan investasi, terdapat beberapa hal yang harus diperhatikan terlebih dahulu, antara lain (Siringoringo, 2015):

1. Sumber Dana, maksudnya terdapat ketersediaan sumber dana di masa sekarang sebagai modal untuk melakukan investasi.
2. Pikiran, maksudnya sebelum melakukan investasi ke suatu barang, terlebih dahulu dipastikan bahwa barang yang akan dijadikan objek investasi tersebut memiliki proyeksi yang baik ke depannya sehingga dapat menghasilkan keuntungan.
3. Waktu, maksudnya dibutuhkan jangka waktu relative panjang untuk meningkatnya nilai suatu barang investasi.
4. Risiko, maksudnya dalam suatu investasi bukan tidak mungkin bukan memperoleh keuntungan namun malah memperoleh kerugian. Oleh karena itu investor harus siap atas risiko kerugian yang akan dihadapi.

Oleh karena itu, dengan memperhatikan keempat hal tersebut maka ketika melakukan suatu investasi, investor harus benar-benar menguasai segala sesuatu yang berhubungan dengan barang yang akan dipilihnya dalam investasi, agar

nantinya dapat menghasilkan keuntungan bagi investor sendiri di masa yang akan datang.

2.2.1.2 Jenis-Jenis Investasi

Kegiatan penanaman modal untuk menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang atau disebut dengan investasi pada dasarnya dibagi menjadi dua (Pardiansyah, 2017):

1. Investasi Langsung (*Direct Investment*)

Pada investasi langsung, seorang investor baik perorangan maupun perusahaan dapat langsung melakukan investasi pada barang yang dinilai akan menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang, dengan cara membeli secara langsung suatu aktiva atau aset. Aset yang dimaksud dalam investasi langsung yaitu aset *rill* berupa aktiva berwujud yang bersifat produktif seperti tanah, bangunan, mesin, kendaraan bermotor, dan yang lainnya. Pengelolaan aset investasi pada investasi secara langsung pada umumnya akan langsung dikelola oleh pemilik modal itu sendiri atau investor. Investor memiliki tanggung jawab sendiri dalam mengelola aset investasi langsung tersebut untuk menghasilkan keuntungan, serta investor juga harus siap menerima risiko kerugian atas investasi langsung yang dilakukannya.

2. Investasi Tidak Langsung (*Indirect Investment*)

Pada investasi tidak langsung, investor melakukan kegiatan investasi sama seperti investasi langsung, akan tetapi investor tidak memiliki keterkaitan dengan kegiatan pengelolaan aset hasil investasi secara langsung karena hal tersebut diurus

oleh pihak perantara. Investor hanya akan menerima bukti berupa saham, reksadana, maupun obligasi sebagai bukti bahwa investor telah melakukan investasi. Transaksi yang dilakukan pada investasi tidak langsung biasa dilakukan pada pasar modal ataupun pasar uang. Investasi tidak langsung ini cenderung dilakukan pada jangka waktu pendek, karena dengan naik turunnya pergerakan harga saham, reksadana, dan obligasi memungkinkan seorang investor untuk melakukan transaksi jual beli dalam waktu singkat ketika nilai saham atau mata uang yang dimiliki tersebut dinilai sudah memiliki keuntungan yang cukup bagi investor itu sendiri.

Sedangkan menurut jangka waktunya, investasi dibagi menjadi dua jenis antara lain (Safitri, 2016; Saragih, 2008):

1. Investasi Jangka Pendek

Investasi jangka pendek merupakan kegiatan investasi yang dilakukan dalam jangka waktu yang relatif singkat atau kurang dari satu tahun. Investasi ini biasa dilakukan pada investasi surat-surat berharga seperti obligasi, sukuk, reksadana, maupun saham.

2. Investasi Jangka Panjang

Investasi jangka panjang merupakan kegiatan investasi yang dilakukan dalam jangka waktu yang relatif lama karena pada umum investasi ini bertujuan untuk persiapan jangka panjang bagi investor. Investasi ini biasa dilakukan pada bentuk aktiva tetap berwujud yang dapat bertahan lama dan memiliki peningkatan nilai jual seperti emas, tanah, bangunan dan yang lain. Selain itu juga terdapat dana pensiun dan asuransi jiwa yang merupakan bentuk perencanaan investasi jangka

panjang bagi kepentingan investor yang akan berinvestasi pada sektor investasi jangka panjang.

2.2.2 Investasi Dalam Perspektif Islam

Investasi merupakan suatu hal yang baik terhadap perencanaan keuangan seseorang, karena dengan melakukan investasi, modal yang dimiliki sekarang memiliki peluang untuk menghasilkan keuntungan lebih di masa yang akan datang. Dalam agama Islam sendiri, kegiatan investasi juga diperbolehkan secara syariat. Karena Islam sendiri mengajarkan bahwa harta atau modal yang dimiliki lebih baik bukan disimpan saja, namun harus digunakan pada hal yang bermanfaat kepada sesama umat muslim yang ada. Dengan cara dikelola agar menghasilkan keuntungan yang nantinya bermanfaat bagi kepentingan umat muslim (Hidayat, 2011). Seperti halnya firman Allah Swt:

مَا أَفَاءَ اللَّهُ عَلَىٰ رَسُولِهِ مِنْ أَهْلِ الْقُرَىٰ فَلِلَّهِ وَلِلرَّسُولِ وَلِذِي الْقُرْبَىٰ وَالْيَتَامَىٰ
وَالْمَسْكِينِ وَابْنِ السَّبِيلِ كَيْ لَا يَكُونَ دُولَةً بَيْنَ الْأَغْنِيَاءِ مِنْكُمْ وَمَا آتَاكُمُ الرَّسُولُ
فَخُذُوهُ وَمَا نَهَاكُمْ عَنْهُ فَانْتَهُوا وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ شَدِيدُ الْعِقَابِ (٧)

Artinya: “Apa saja harta rampasan (fai-i) yang diberikan Allah kepada Rasul-Nya (dari harta benda) yang berasal dari penduduk kota-kota maka adalah untuk Allah, untuk Rasul, kaum kerabat, anak-anak yatim, orang-orang miskin dan orang-orang yang dalam perjalanan, supaya harta itu jangan beredar di antara orang-orang kaya saja di antara kamu. Apa yang diberikan Rasul kepadamu, maka terimalah. Dan apa yang dilarangnya bagimu, maka tinggalkanlah. Dan bertakwalah kepada Allah. Sesungguhnya Allah amat keras hukumannya” (Qs. al-Hasyr/ 59: 7).

Selain bertujuan menjadikan kemanfaatan investasi untuk kepentingan umat muslim, investasi juga adalah suatu kegiatan muamalah (*ma'liyah*). Yang berarti

bahwa kegiatan investasi diatur dalam kaidah fiqih muamalah sesuai dengan ajaran syariat Islam. Secara aturan sendiri kegiatan investasi juga diatur pada Fatwa DSN-MUI No.7/DSN-MUI/IV/2000. Sehingga tidak ada larangan dalam Islam untuk melakukan kegiatan investasi. Akan tetapi, Islam juga mengatur terkait dengan batasan-batasan investasi. Tidak segala hal bisa digunakan sebagai sarana investasi bagi investor. Karena dalam agama Islam, investasi yang diperbolehkan adalah investasi yang sesuai dengan prinsip syariah yang meliputi beberapa hal yang harus dipenuhi terlebih dahulu, antara lain (Chair, 2015):

1. Halal, yang berarti investasi yang dilakukan harus terjamin aspek kehalalannya. Investasi dalam sektor apapun yang dilakukan oleh investor harus terhindar dari perkara yang diharamkan seraca syariat agama.
2. Finansial, yang berarti investasi yang dilakukan diharapkan menghasilkan keuntungan, agar nantinya dapat diambil kemanfaatannya bagi kepentingan diri sendiri maupun orang lain.
3. Sosial, yang berarti dari investasi yang dilakukan diharapkan selain menghasilkan keuntungan dalam segi finansial, juga memberikan dampak yang baik bagi lingkungan sekitar.
4. Ridho, yang berarti ketika investor melakukan investasi, pada hakikatnya adalah hanya untuk mencari ridho dari Allah Swt.

Selain untuk mengambil kemanfaatan dari investasi tersebut demi kepentingan pribadi dan masyarakat. Islam juga mengajarkan bahwa investasi merupakan bentuk *ikhtiyar* kepada Allah Swt. Seperti yang dijelaskan pada Al-Qur'an surat Luqman:

إِنَّ اللَّهَ عِنْدَهُ عِلْمُ السَّاعَةِ وَيُنزِلُ الْغَيْثَ وَيَعْلَمُ مَا فِي الْأَرْحَامِ وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ مَّاذَا تَكْسِبُ
غَدًا وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ بِأَيِّ أَرْضٍ تَمُوتُ إِنَّ اللَّهَ عَلِيمٌ خَبِيرٌ (٣٤)

Artinya: “Sesungguhnya Allah, hanya pada sisi-Nya sajalah pengetahuan tentang Hari Kiamat; dan Dialah Yang menurunkan hujan, dan mengetahui apa yang ada dalam rahim. Dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan diusahakannya besok. Dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui di bumi mana dia akan mati. Sesungguhnya Allah Maha Mengetahui lagi Maha Mengenal”(QS. Luqman/31:34)

Seseorang tidak akan mengetahui hal-hal yang akan terjadi secara pasti di masa yang akan datang. Hal yang dikerjakan sekarang ini, tidak ada yang tau kelak akan bermanfaat atau malah menjadikan sebuah kerugian. Akan tetapi sebagai umat muslim harus berusaha (*berikhtiyar*) serta bertawakkal atau berserah diri kepada Allah dengan mengharapkan hasil dari usahanya tersebut akan bermanfaat bagi dirinya maupun orang lain.

2.2.3 Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Indeks saham syariah Indonesia atau biasa disebut dengan ISSI merupakan salah satu indeks saham yang menjadi tolak ukur perkembangan dari kinerja pasar modal syariah di Indonesia yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Saham yang terlisting di indeks saham syariah Indonesia harus merupakan saham dari perusahaan yang menjalankan usahanya dengan ketentuan syariah atau syariat agama Islam. Oleh karena itu, konstirtuen pada Indeks Saham Syariah Indonesia merupakan saham syariah yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) serta terdaftar pada Daftar Efek Syariah (DES) yang terbitkan oleh OJK. Konstituen ISSI

diseleksi ulang sebanyak dua kali dalam setahun, yakni setiap bulan Mei dan November, mengikuti jadwal *review* DES. Oleh sebab itu, setiap periode seleksi, selalu ada saham syariah yang keluar dan masuk menjadi konstituen ISSI. Adapun syarat untuk menjadi konstituen ISSI atau saham syariah milih perusahaan dapat terlisting pada ISSI diatur pada Peraturan Bapepam dan LK No: KEP-208/BI/2012 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah, sebagai berikut:

1. Kegiatan usaha yang dilakukan perusahaan tidak melanggar pada prinsip-prinsip syariat agama Islam, seperti yang diatur pada angka 1 huruf b Peraturan nomor IX A13, antara lain:
 - a. Perjudian dan permainan yang tergolong judi;
 - b. Perdagangan yang dilarang menurut agama Islam, seperti:
 - 1) Perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang atau jasa;
dan
 - 2) Perdagangan dengan penawaran atau permintaan palsu;
 - c. Jasa keuangan ribawi, seperti:
 - 1) Bank yang menggunakan sistem bunga;
 - 2) Perusahaan pembiayaan yang menggunakan sistem bunga;
 - d. Jual beli risiko yang mengandung unsur ketidakpastian (*gharar*) dan/atau judi (*maisyir*), antara lain asuransi konvensional;
 - e. Memproduksi, mendistribusikan, dan memperdagangkan dan/atau menyediakan barang seperti:
 - 1) Barang atau jasa yang mengandung zat haram (*haram li dzatih*)

- 2) Barang atau jasa yang haram bukan karena zatnya (*haram li gharihi*) yang
 - 3) Ditetapkan oleh DSN/MUI; dan/atau
- f. Melakukan transaksi yang mengandung unsur suap (*risywah*).
2. Memenuhi batas-batas rasio keuangan yang telah ditetapkan antara lain:
- a. Total hutang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total aset tidak boleh melebihi batas yang telah ditetapkan, yaitu tidak lebih dari 45% dari total aset.
 - b. Total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha (*revenue*) dan pendapatan lain-lain tidak lebih dari 10% dari total pendapatan.

2.2.4 Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah suatu kebijakan pengalokasian modal atau sumber dana yang dimiliki oleh individu maupun perusahaan ke dalam suatu kegiatan investasi yang diharapkan nantinya akan menghasilkan keuntungan (Ramadhani, 2018). Dalam pengertian lain, keputusan investasi adalah keputusan yang dipilih oleh investor untuk mengelola modal yang dimiliki dalam bentuk penanaman modal untuk kegiatan investasi pada suatu aset dengan tujuan mengharapkan profit dari investasi aset tersebut (Anjani, 2012). Keputusan investasi yang dilakukan investor pada dasarnya terfokus pada periode jangka panjang. Oleh karena itu, setiap kebijakan yang diambil pada penentuan keputusan investasi harus dipikirkan secara matang risiko serta peluang yang akan dihadapi

agar keputusan investasi yang dalam jangka panjang tersebut tidak menjadi sebuah kerugian bagi investor. Karena apabila terjadi kerugian dari keputusan investasi yang diambil, akan mengakibatkan permasalahan dalam jangka waktu yang relatif lama.

Dalam lingkup perusahaan, keputusan investasi jangka panjang yang diambil merupakan keputusan investasi pada aktiva tetap. Aktiva tetap yang dijadikan pilihan keputusan investasi merupakan aset yang berguna terhadap kegiatan operasional perusahaan yang penggunaannya diharapkan mampu memberikan keuntungan bagi perusahaan (Kanigara, 2018). Dalam segi sumber dana, dalam pengambilan keputusan investasi perusahaan memiliki opsi penggunaan sumber dana milik sendiri ataupun menggunakan sumber dana dari pihak ketiga seperti hutang, kreditur, ataupun sumber dana lainnya. Penentuan penggunaan sumber dana tersebut juga merupakan bagian dari penentuan keputusan investasi (Rahmiati dan Huda, 2015).

2.2.5 Rasio Keuangan

Rasio keuangan atau *financial ratio* merupakan pelaporan kondisi keuangan perusahaan dalam bentuk rasio yang digunakan untuk menilai baik buruknya kinerja perusahaan dalam satu periode tertentu (Kasmir, 2014). Rasio keuangan sendiri berupa perbandingan angka-angka yang telah ditentukan sesuai kaidah yang telah ditentukan yang diambil pada laporan keuangan perusahaan. Perbandingan dari angka-angka yang diambil dari laporan keuangan perusahaan tersebut akan dijadikan sebagai sebuah rasio yang akan digunakan sebagai tolak ukur kinerja

keuangan perusahaan dalam satu periode. Adanya rasio keuangan pada sebuah perusahaan memiliki peran yang penting. Karena dengan adanya rasio keuangan, manajer perusahaan dapat melakukan analisis terkait dengan kinerja perusahaan dalam jangka waktu panjang atau jangka waktu pendek, sehingga nanti manajer perusahaan dapat membuat sebuah perencanaan terkait dengan pengembangan perusahaan (Fahmi, 2012).

Terdapat beberapa jenis rasio keuangan yang dapat digunakan sebagai alat untuk menilai baik buruknya kinerja keuangan suatu perusahaan. Masing-masing rasio keuangan memiliki fungsi yang berbeda-beda, sesuai dengan nilai yang digunakan sebagai pembanding untuk memperoleh rasio keuangan. Rasio keuangan yang umum digunakan dalam perusahaan antara lain rasio solvabilitas, likuiditas, rentabilitas, pertumbuhan (*growth*), dan yang lainnya (Kasmir, 2014).

2.2.6 Leverage

Leverage atau biasa disebut rasio hutang adalah kebijakan yang dipilih oleh perusahaan terkait dengan pendanaan aktiva perusahaan yang menggunakan sumber dana yang berasal dari hutang. Atau dengan kata lain *leverage* adalah banyaknya aktiva perusahaan yang dibiayai dari hutang perusahaan. (Sudarmadji, 2007). Dalam pengertian lain menjelaskan bahwa *leverage* merupakan kebijakan yang dipilih perusahaan terkait dengan pengalokasian sumber dana hutang ditambah dengan adanya beban bunga bagi perusahaan ke dalam bentuk investasi. Rasio *leverage* sendiri adalah kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset-aset yang memiliki beban tetap (*fixed cost assets or funds*) yang digunakan sebagai

sarana untuk menghasilkan menghasilkan keuntungan bagi perusahaan (Irawati, 2006; Horne, 2012).

Selain *Leverage* dapat digunakan untuk memperoleh keuntungan bagi perusahaan, tingginya tingkat *leverage* juga dapat mengakibatkan kerugian bagi perusahaan. Apabila keuntungan yang dihasilkan dari penggunaan aktiva hasil *leverage* tidak lebih besar daripada beban tetap yang ditanggung, maka akan mengakibatkan kerugian bagi perusahaan. *Leverage* sendiri dibagi menjadi dua, yaitu:

3. *Operating Leverage*

Operating leverage merupakan penggunaan suatu aktiva atau aset perusahaan yang menimbulkan biaya tetap bagi perusahaan (*fixed cost*).

4. *Financial Leverage*

Financial leverage merupakan penggunaan modal tertentu seperti hutang obligasi atau hutang pihak ketiga yang menimbulkan beban tetap berupa biaya bunga.

2.2.7 Likuiditas

Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi keputusan investasi yaitu rasio likuiditas. Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi seluruh kebutuhan perusahaan, baik kebutuhan jangka pendek maupun kebutuhan jangka panjang melalui sumber dana kas yang dimiliki perusahaan (Hidayat, 2010). Dalam pengertian lain, likuiditas diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam hal membayar seluruh kewajiban *financial* yang sudah jatuh tempo sehingga harus

segera dipenuhi (Hani, 2015). Fungsi dari rasio likuiditas itu sendiri adalah sebagai tolak ukur perusahaan untuk dapat memenuhi kewajiban jangka pendek atau kewajiban lancarnya melalui sumber dana lancar atau jangka pendek yang dimiliki perusahaan. Rasio likuiditas tersebut diukur melalui *current ratio* atau biasa disebut rasio lancar. Selain itu, rasio likuiditas juga memiliki fungsi lain terhadap aktivitas operasional perusahaan, di antaranya sebagai berikut:

1. Sebagai acuan untuk mengetahui besar kewajiban jangka pendek perusahaan.
2. Tingginya tingkat likuiditas perusahaan akan mempermudah nasabah dalam proses penarikan dana.
3. Sebagai alat bantu analisis bagi perusahaan untuk menginterpretasikan posisi keuangan dalam jangka pendek.
4. Manajer keuangan perusahaan dapat menggunakan rasio likuiditas sebagai acuan penilaian efektifitas penggunaan modal kerja perusahaan.

2.2.8 Profitabilitas

Tujuan didirikan suatu usaha pada sebuah perusahaan pada dasarnya adalah untuk memperoleh keuntungan bagi perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan sebuah perusahaan melalui kegiatan operasionalnya untuk menghasilkan keuntungan atau laba bagi perusahaan. Adapun rasio profitabilitas itu sendiri merupakan rasio yang mengukur terkait dengan tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan melalui aset-aset yang dimiliki oleh perusahaan (Sudana, 2011; Kasmir, 2014). Rasio profitabilitas juga merupakan indikator tentang berhasil atau tidaknya perusahaan dalam menjalankan kegiatan

operasionalnya sehingga mampu menghasilkan laba bagi perusahaan. Semakin besar rasio profitabilitas yang dimiliki oleh perusahaan, maka semakin besar juga tingkat keuntungan yang dimiliki oleh perusahaan.

Selain untuk menilai besarnya keuntungan yang diterima oleh perusahaan, rasio profitabilitas juga memiliki fungsi di antaranya (Kasmir, 2014):

1. Sebagai tolak ukur penilaian perkembangan keuntungan atau laba dari tahun ke tahun.
2. Untuk mengukur tingkat efisiensi penggunaan aktiva yang dimiliki oleh perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.
3. Untuk mengukur besar *Earning After Tax* (EAT) atau laba setelah pajak sebagai tolak ukur keuntungan perusahaan.
4. Dengan adanya rasio profitabilitas, perusahaan dapat mengetahui posisi keuntungan atau laba perusahaan pada tahun sebelumnya, sehingga perusahaan bisa membuat perencanaan tentang target laba yang ingin dicapai pada tahun setelahnya.

Tolak ukur rasio profitabilitas perusahaan dapat dilihat dari besarnya tingkat pengembalian (*return*) yang diterima oleh perusahaan berdasarkan perhitungan *Return on Asset* (ROA) ataupun *Return on Investment* (ROI). Semakin tinggi nilai ROA yang dimiliki perusahaan, menandakan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang efektif dan efisien pada penggunaan aktiva yang dimiliki perusahaan sehingga mampu menghasilkan tingkat keuntungan yang tinggi (Wahyuni, et al. 2015).

2.2.9 Cash Flow

Menurut penjelasan dari PSAK (Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan) No.2 bahwa *cash flow* atau arus kas merupakan suatu arus kas masuk dan arus kas keluar serta setara kas suatu perusahaan yang dapat digunakan dalam jangka waktu pendek atau segera dalam jumlah tertentu (Wirianto, 2019; Hery 2012). Dalam pengertian lain, *cash flow* atau arus kas merupakan alat pembayaran yang bersifat liquid, serta siap untuk digunakan oleh perusahaan dalam bentuk kas yang berupa uang tunai. Selain itu, rasio arus kas menggambarkan jumlah arus kas masuk (*cash inflow*) dan arus kas keluar (*cash outflow*) berupa uang tunai (*cash on hand*) ataupun setara kas (*cash equivalent*) yang dapat digunakan segera untuk kebutuhan perusahaan. Setara kas yang termasuk dalam pelaporan *cash flow* merupakan

Terdapat 3 jenis klasifikasi pelaporan *cash flow* atau arus kas, antara lain (PSAK No.2):

1. Kegiatan Operasi Perusahaan

Pelaporan *cash flow* dari kegiatan operasi perusahaan menghasilkan arus kas masuk dan arus kas keluar dari pendapatan entitas perusahaan. Contoh dari kegiatan operasi pada pelaporan *cash flow* seperti hasil dari total penjualan perusahaan, pengeluaran untuk pembayaran gaji karyawan, dan yang lain.

2. Kegiatan Investasi Perusahaan

Pelaporan *cash flow* dari kegiatan investasi perusahaan menghasilkan arus kas masuk dan arus kas keluar dari kegiatan pembelian serta penjualan aset tetap atau biasa disebut investasi aset tetap berwujud dalam jangka waktu panjang. Seperti contoh kegiatan pembelian tanah dan bangunan, serta mesin dan kendaraan

bermotor untuk proses produksi. Dan juga penjualan aset tetap serta surat berharga seperti saham dan obligasi sebagai bentuk arus kas masuk pada pelaporan *cash flow*.

3. Kegiatan Pendanaan Perusahaan

Pelaporan *cash flow* dari kegiatan pendanaan perusahaan menghasilkan arus kas masuk dan arus kas keluar melalui pinjaman entitas ataupun kontribusi modal yang ada. Seperti contoh kas masuk yang diperoleh dari hasil emisi obligasi, atau kas yang dikeluarkan atau dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai deviden.

2.2.10 Hubungan Antar Variabel

2.2.10.1 Pengaruh *Leverage* Terhadap Keputusan Investasi

Pada penelitian Sajid et al. (2016); Nguyen dan Loc (2018) menjelaskan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi. Peningkatan *leverage* mengakibatkan jumlah kewajiban atau beban perusahaan semakin meningkat. Dengan meningkatnya beban yang dimiliki perusahaan, pilihan untuk melakukan investasi dalam hal aktiva tetap akan menurun karena perusahaan menggunakannya dana hutang untuk pelaksanaan operasional perusahaan. Namun apabila hutang perusahaan menurun, maka beban perusahaan yang dimiliki semakin menurun, sehingga manajer keuangan perusahaan memiliki pilihan untuk melakukan keputusan investasi pada aktiva tetap. Selain itu Penggunaan utang sebagai sumber pembiayaan aktiva menimbulkan adanya beban bunga yang harus dibayar oleh perusahaan. Semakin tinggi utang yang dimiliki, maka semakin besar biaya bunga yang harus dibayar oleh perusahaan. Beban bunga tersebut dapat

mengurangi kas yang dimiliki perusahaan. Oleh karena itu, *leverage* dengan keputusan investasi dapat memiliki hubungan terbalik.

Sedangkan dalam penelitian Nguyen dan Dong (2013); Endiana (2017) menjelaskan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Berbeda dengan penelitian Mwangi (2017); Sarkhe et al. (2016); Kanigara (2018) menjelaskan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

2.2.10.2 Pengaruh Likuiditas (*Current Ratio*) Terhadap Keputusan Investasi

Pada penelitian Sajid et al. (2016); Kanigara (2018); Wirianto dan Salim (2019) menjelaskan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Perusahaan yang memiliki nilai likuiditas yang tinggi cenderung memiliki jumlah kas dalam jumlah besar. Dengan kesediaan dana yang banyak tersebut, manajer perusahaan memiliki opsi yang besar untuk mengalokasikan dana tersebut ke dalam investasi aktiva tetap. Sehingga semakin tinggi nilai likuiditas perusahaan, maka semakin tinggi juga nilai keputusan investasi yang diambil oleh perusahaan. Namun apabila nilai likuiditas perusahaan kecil, maka jumlah kas yang tersedia dalam perusahaan terbatas. Karena keterbatasan tersebut mengakibatkan manajer keuangan akan sulit untuk mengambil keputusan investasi aktiva tetap. Dengan demikian, rasio likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap keputusan investasi.

Oleh karena itu, likuiditas dapat memiliki hubungan yang searah dengan keputusan investasi karena tingkat likuiditas yang buruk akan menimbulkan kemungkinan perusahaan untuk berinvestasi juga rendah. Sedangkan dalam penelitian Mwangi (2017); Safitri (2016) menjelaskan bahwa likuiditas

berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi. Berbeda dengan penelitian Sarkhe (2016); Siringoringo (2015) menjelaskan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

2.2.10.3 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Keputusan Investasi

Pada penelitian Sarkhe (2016); Endiana (2017); Safitri (2016); Anjani (2012) menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap keputusan investasi. Tingginya nilai profitabilitas yang dimiliki suatu perusahaan menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik dalam menghasilkan keuntungan atau laba bagi perusahaan. Laba yang diperoleh dari kinerja perusahaan tersebut akan menjadi kas bagi perusahaan atau dapat juga dialokasikan sesuai dengan kebijakan manajer perusahaan, Semakin tinggi laba yang dimiliki perusahaan maka semakin tinggi juga kas yang tersedia pada perusahaan. Dengan tingginya jumlah kas yang ada pada perusahaan, manajer perusahaan dapat mengalokasikannya ke dalam suatu investasi seperti aktiva tetap. Selain sebagai bentuk investasi, bertambahnya nilai investasi pada aktiva tetap merupakan bentuk dari eksistensi perusahaan sebagai perusahaan yang berkembang dan mampu bersaing dengan perusahaan yang lain. Oleh karena itu, profitabilitas berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi aktiva tetap suatu perusahaan. Berbeda dengan penelitian Mwangi (2017); Kanigara (2018) menjelaskan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

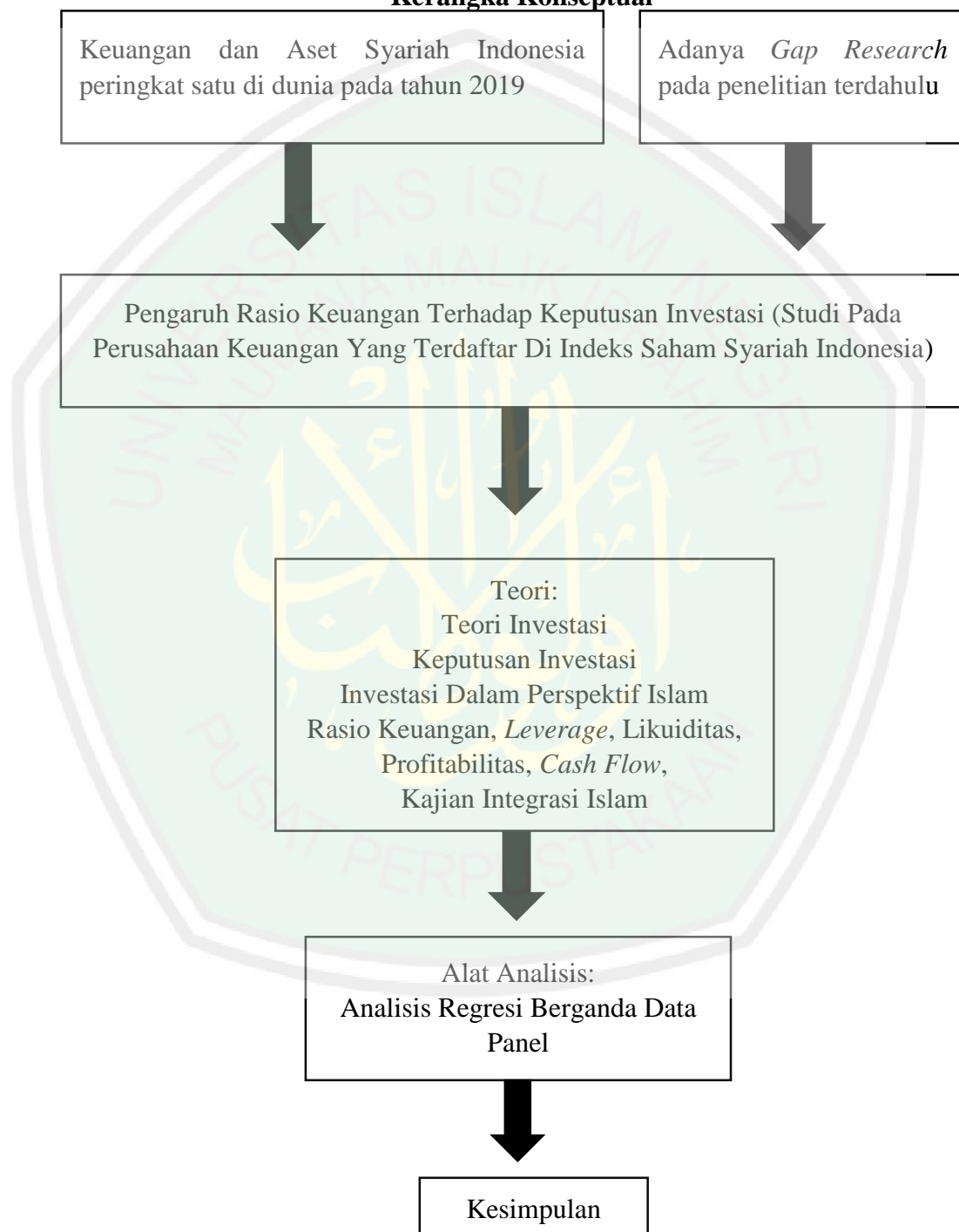
2.2.10.4 Pengaruh *Cash Flow* terhadap Keputusan Investasi

Pada penelitian Nguyen dan Loc (2018); Nguyen dan Dong (2013) menjelaskan bahwa *cash flow* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Berdasarkan *pecking order theory*, penggunaan dana internal atau kas yang ada pada perusahaan akan lebih diprioritaskan oleh manajer perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi aktiva tetap. Karena apabila manajer perusahaan memilih untuk menggunakan dana eksternal sebagai sarana untuk melakukan investasi pada aktiva tetap, maka perusahaan juga harus menanggung besar beban bunga atau kewajiban bayar atas dana eksternal tersebut. Semakin tinggi nilai rasio *cash flow* yang dimiliki perusahaan, maka besar juga kas atau setara kas yang sifatnya liquid serta dapat digunakan sewaktu-waktu pada jangka waktu cepat. Oleh karena itu, karena kondisi yang memungkinkan tersebut manajer perusahaan dapat mengambil keputusan investasi untuk meningkatkan investasi pada aktiva tetapnya guna mengembangkan perusahaan itu sendiri. Sedangkan pada penelitian Sarkhe et al. (2016); Safitri (2016) menjelaskan bahwa *cash flow* berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi. Berbeda dengan penelitian penelitian Sajid et al. (2016); Wirianto dan Salim (2019); Kanigara (2018) menjelaskan bahwa *cash flow* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

2.3 Kerangka Konseptual

Penggambaran dari kerangka konseptual adalah sebagai berikut :

Gambar 2.1
Kerangka Konseptual

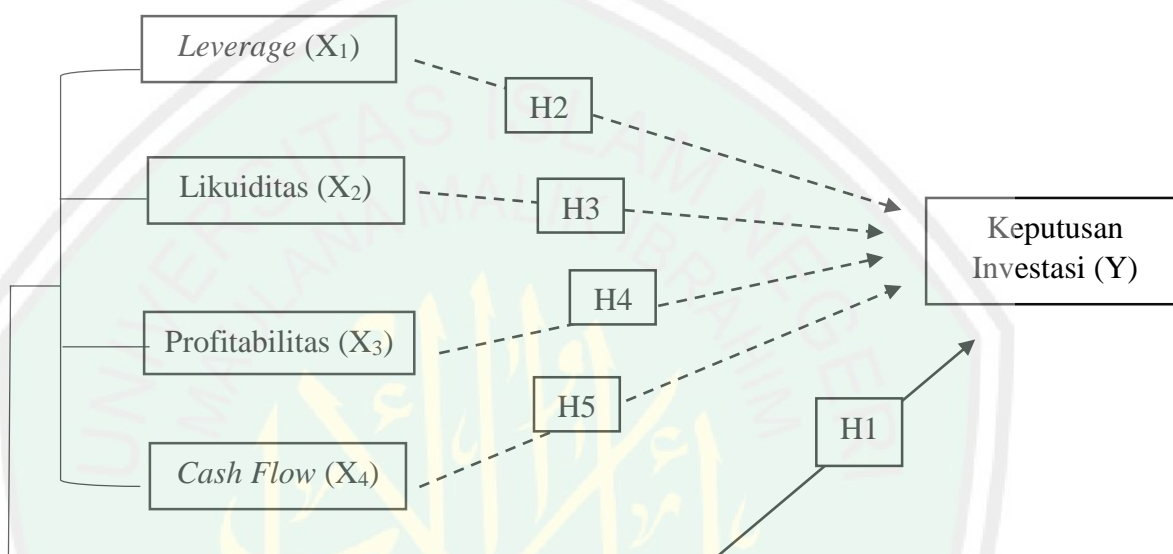


Sumber: data diolah, 2019

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan tinjauan teori yang telah dijelaskan, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Gambar 2.2
Hipotesis Penelitian



Sumber: data diolah, 2019

Keterangan :

H1 = X_1 , X_2 , X_3 , dan X_4 secara simultan berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

H2 = *Leverage* (X_1) berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

H3 = Likuiditas (X_2) berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

H4 = Profitabilitas (X_3) berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

H5 = *Cash Flow* (X_4) berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Jenis penelitian yang akan dilakukan yaitu penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Dalam penelitian kuantitatif ini, peneliti melakukan penelitian sendiri tanpa campur tangan dari pihak lain dalam menyelesaikan masalah yang dihadapi dari penelitian. Metode penelitian kuantitatif merupakan penelitian untuk meneliti pada suatu populasi atau sampel tertentu (Sugiyono, 2013). Adapun pendekatan deskriptif merupakan metode yang digunakan untuk mendeskripsikan gambaran terkait objek yang diteliti, tanpa melakukan analisis dan membuat kesimpulan secara umum (Sugiyono, 2013).

3.2 Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian berada pada website resmi perusahaan keuangan yang menjadi sampel penelitian. Pemilihan lokasi tersebut digunakan untuk mendapatkan data yang dibutuhkan untuk penelitian.

3.3 Populasi dan Sampel

Populasi merupakan keseluruhan jumlah objek maupun subyek penelitian yang memiliki karakteristik tertentu sesuai dengan ketentuan yang diinginkan pada pelaksanaan penelitian (Sugiono, 2013; Arikunto, 2002). Populasi dalam penelitian

ini merupakan perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia tahun 2016 hingga tahun 2019 dengan populasi sebesar 415 perusahaan (BEI, 2019).

Sampel adalah sebagian dari populasi itu sendiri, atau bisa disebut bagian dari populasi yang memiliki kriteria tertentu sesuai dengan apa yang dibutuhkan pada penelitian (Sugiyono, 2013). Sampel yang digunakan pada penelitian ini sebanyak 8 sampel perusahaan keuangan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia, antara lain:

Tabel 3.1
Daftar Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan	Kode	Jenis Perusahaan
1.	PT. Majapahit Inti Corpora Tbk.	AKSI	Sekuritas
2.	PT. Artavest Tbk.	ARTA	Sekuritas
3.	PT. Bank BRISyariah Tbk.	BRIS	Perbankan
4.	PT. Bank Tabungan Pensiunan Nasional Syariah Tbk.	BTPS	Perbankan
5.	PT. Himalaya Energi Perkasa	HADE	Sekuritas
6.	PT. Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mitra Abadi Tbk.	JMAS	Asuransi
7.	PT. Kresna Graha Investama Tbk.	KREN	Sekuritas
8.	PT. Bank Panin Dubai Syariah Tbk.	PNBS	Perbankan

Sumber: data diolah, 2019

3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini berdasarkan metode *Purposive Sampling* yaitu pemilihan sampel perusahaan terbuka yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia selama periode penelitian berdasarkan kriteria tertentu. Adapun tujuan dari metode ini untuk mendapatkan sampel yang

sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. Adapun kriteria penentuan sampel adalah sebagai berikut :

1. Perusahaannya harus terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia dan memberikan laporan keuangan berurut-turut secara lengkap di Indeks Saham Syariah Indonesia selama tahun 2016 – 2019.
2. Perusahaannya harus termasuk dalam kelompok perusahaan sektor keuangan. Setelah dilakukan pemeriksaan data berdasarkan kriteria yang dibuat maka dari 415 perusahaan hanya mengambil 8 perusahaan.
3. Seluruh perusahaan yang diteliti masih beroperasi selama kurun waktu penelitian.

Tabel 3.2
Kriteria Pemilihan Sampel

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia	415
2.	Perusahaan keuangan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia	8
3.	Perusahaan keuangan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia sejak 2016 hingga 2019 dan memberikan laporan keuangan serta masih beroperasi selama waktu penelitian	8
	Jumlah Sampel	8

Sumber: data diolah, 2019

3.5 Data dan Jenis Data

Pada penelitian ini, penulis menggunakan data kuantitatif, yakni data yang berupa angka pasti. Sedangkan jenis data yang digunakan adalah data sekunder.

Data sekunder merupakan data yang diperoleh secara tidak langsung dari lokasi penelitian dengan adanya perantara (Sugiyono, 2013). Penelitian menggunakan data sekunder yang diambil dari laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan di Indeks Saham Syariah Indonesia yang diakses pada websitenya yaitu www.idx.co.id. Jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 32 data. data tersebut diambil dari data perusahaan keuangan yang sesuai dengan ketentuan dalam penelitian ini yang sudah dikalikan dengan jumlah laporan tahunan dari tahun 2016-2019 yaitu $8 \times 4 = 32$ data.

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menggunakan metode dokumenter, yaitu mengumpulkan data-data yang memiliki keterkaitan dengan variabel-variabel yang diteliti dengan menggunakan teori-teori yang diperoleh dari penelitian-penelitian terdahulu.
2. Menggunakan metode studi kepustakaan, yaitu dengan melihat buku-buku atau sumber lain yang dapat dijadikan sebagai referensi dalam penelitian ini dan menjadi bahan analisis.

3.7 Definisi Operasional Variabel

Variabel merupakan objek dari suatu penelitian (Sugiyono, 2013). Variabel yang digunakan pada penelitian ini dibagi menjadi dua jenis, antara lain :

3.6.1 Variabel Dependen

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen, atau dalam arti lain yakni variabel yang menjadi *output* suatu penelitian (Sugiyono, 2013). Pada penelitian ini, variabel dependen yang dipilih adalah Keputusan Investasi. Keputusan investasi adalah suatu kebijakan pengalokasian modal atau sumber dana yang dimiliki oleh individu maupun perusahaan ke dalam suatu kegiatan investasi yang diharapkan nantinya akan menghasilkan keuntungan (Ramadhani, 2018). Dalam pengertian lain, keputusan investasi adalah keputusan yang dipilih oleh investor untuk mengelola modal yang dimiliki dalam bentuk penanaman modal untuk kegiatan investasi pada suatu aset dengan tujuan mengharapkan profit dari investasi aset tersebut (Anjani, 2012).

Dalam lingkup perusahaan, keputusan investasi jangka panjang yang diambil merupakan keputusan investasi pada aktiva tetap. Aktiva tetap yang dijadikan pilihan keputusan investasi merupakan aset yang berguna terhadap kegiatan operasional perusahaan yang penggunaannya diharapkan mampu memberikan keuntungan bagi perusahaan. Untuk menentukan besar rasio keputusan investasi suatu perusahaan, dengan cara sebagai berikut (Hidayat, 2010):

$$\text{Keputusan Investasi}_t = \frac{\text{Aktiva Tetap}_t - \text{Aktiva Tetap}_{t-1}}{\text{Aktiva Tetap}_{t-1}}$$

3.6.2 Variabel Independen

Variabel independen merupakan variabel yang menjadi penyebab perubahan hasil dari variabel dependen (Sugiyono, 2013). Pada penelitian ini,

variabel independen yang digunakan adalah *Leverage* (X_1), Likuiditas (X_2), Profitabilitas (X_3), dan *Cash Flow* (X_4).

3.6.2.1 *Leverage*

Rasio *leverage* sendiri adalah kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset-aset yang memiliki beban tetap (*fixed cost assets or funds*) yang digunakan sebagai sarana untuk menghasilkan keuntungan bagi perusahaan (Irawati, 2006; Horne, 2012). Perhitungan nilai *leverage* adalah sebagai berikut (Sajid, et al., 2016):

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Total utang jangka panjang}}{\text{Total Aset}}$$

3.6.2.2 Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi seluruh kebutuhan perusahaan, baik kebutuhan jangka pendek maupun kebutuhan jangka panjang melalui sumber dana kas yang dimiliki perusahaan (Hidayat, 2010). Perhitungan rasio likuiditas dapat adalah sebagai berikut (Safitri., 2016):

$$\text{Likuiditas (Current Ratio)} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Jangka Pendek}}$$

3.6.2.3 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan sebuah perusahaan melalui kegiatan operasionalnya untuk menghasilkan keuntungan atau laba bagi perusahaan. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur terkait dengan tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan melalui aset-aset yang dimiliki oleh perusahaan (Sudana, 2011; Kasmir, 2014). *Return On Assets* (ROA) merupakan

salah satu rasio profitabilitas yang biasa digunakan perusahaan sebagai tolak ukur kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Perhitungan dari rasio profitabilitas adalah sebagai berikut (Mwangi, 2017):

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

3.6.2.4 Cash Flow

Cash flow atau arus kas merupakan suatu arus kas masuk dan arus kas keluar serta setara kas suatu perusahaan yang dapat digunakan dalam jangka waktu pendek atau segera dalam jumlah tertentu (Wirianto, 2019; Hery 2012). Perhitungan rasio *cash flow* adalah sebagai berikut (Sarkhe, et al, 2018):

$$\text{Cash Flow} = \frac{\text{Net Income} + \text{Penyusutan atau Amortisasi}}{\text{Aktiva Tetap}}$$

Tabel 3.3
Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Pengukuran	Sumber
1.	Keputusan Investasi	$\frac{\text{Aktiva tetap}_t - \text{Aktiva tetap}_{t-1}}{\text{Aktiva tetap}_t}$	Hidayat (2010)
2.	<i>Leverage</i>	$\frac{\text{Total utang jangka panjang}}{\text{Total Aset}}$	Sajid et al. (2016)
3.	Likuiditas	$\frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Jangka Pendek}}$	Safitri (2016)
4.	Profitabilitas	$\frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$	Mwangi (2017)
5.	<i>Cash Flow</i>	$\frac{\text{Net Income} + \text{Penyusutan atau Amortisasi}}{\text{Aktiva Tetap}}$	Sarkhe et al. (2018)

Sumber: data diolah, 2019

3.8 Analisis Data

Analisis data merupakan proses mengorganisasikan dan mengurutkan data ke dalam pola, kategori, dan satuan uraian dasar sehingga dapat ditemukan tema dan tempat dirumuskan hipotesis kerja seperti yang disarankan oleh data (Moleong, 2007). Analisis data yang dilakukan adalah analisis kuantitatif yang dinyatakan dengan angka-angka dan perhitungannya menggunakan metode statistik yang dibantu program EvIEWS 9. Langkah-langkah analisis data sebagai berikut:

1. Pengumpulan data, yaitu mengumpulkan data pada lokasi penelitian dengan melakukan observasi, wawancara, dan dokumentasi dengan menentukan strategi pengumpulan data yang dipandang tepat dan untuk menentukan focus serta pendalaman data pada proses pengumpulan data berikutnya.
2. Reduksi data, yaitu proses seleksi, pemfokusan, pengabstrakan, transformasi data kasar yang ada di lapangan langsung, dan diteruskan pada waktu pengumpulan data. Dengan demikian reduksi data dimulai sejak peneliti memfokuskan wilayah penelitian.
3. Penyajian data, yaitu rangkaian organisasi informasi yang memungkinkan penelitian dilakukan.
4. Penarikan kesimpulan, yaitu dalam pengumpulan data, peneliti harus mengerti dan tanggap terhadap sesuatu yang diteliti langsung di lapangan dengan menyusun pola-pola pengarah dan sebab akibat.

3.8.1 Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan uji hipotesis harus uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik merupakan pengujian yang digunakan untuk mengetahui model yang dihasilkan dalam penelitian sudah bebas dari bias (Ghozali, 2012). Untuk memenuhi syarat pengujian asumsi klasik maka perlu dilakukan uji sebagai berikut:

3.8.1.1 Uji Normalitas Data

Tujuan dilakukan uji normalitas menurut Ghozali (2012) adalah untuk menguji apakah dalam model regresi variabel dependen atau variabel independen memiliki distribusi yang normal atau terdistribusi normal. Untuk mengetahui model regresi terdistribusi normal pada uji normalitas melalui analisis nilai probabilitas serta analisis grafik pada uji Jarque-bera (Ghozali, 2012). Model regresi dikatakan terdistribusi normal jika nilai probabilitas pada uji Jarque-Bera $< 0,05$. Sebaliknya model regresi dikatakan tidak terdistribusi normal jika nilai probabilitas pada uji Jarque-Bera $> 0,05$.

3.8.1.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi memiliki korelasi antar variabel independennya. Cara melakukan uji multikolinearitas menggunakan metode *simple correlations*, yaitu apabila nilai korelasi antar variabel independen berada pada $0,8 > x > -0,8$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat korelasi antar variabel independen pada penelitian. Namun apabila apabila nilai korelasi antar variabel independen berada pada $x > 0,8$

$|x| < -0,8$ maka dapat disimpulkan bahwa terdapat korelasi antar variabel independen pada penelitian ini (Ghozali, 2012).

3.8.1.3 Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan varians dalam satu pengamatan dengan pengamatan lain. Cara melakukan uji Heterokedastisitas menggunakan cara uji glejser, yaitu apabila nilai probabilitas lebih dari 0,05 maka tidak terdapat masalah heterokedastisitas persamaan regresi pada penelitian ini. Namun jika nilai probabilitas kurang dari 0,05 maka terdapat masalah heterokedastisitas persamaan regresi pada penelitian.

3.8.1.4 Uji Autokolerasi

Uji autokolerasi digunakan untuk menguji ada tidaknya korelasi antar anggota pada data runtun waktu (*time series*) dalam model penelitian. Apabila terdapat korelasi dalam model penelitian, maka terdapat permasalahan autokorelasi dalam model tersebut. Metode yang digunakan pada penelitian ini yaitu dengan menggunakan uji Durbin Watson (uji DW). Pengambilan keputusan dari uji autokorelasi dengan menggunakan metode uji Durbin Watson dilakukan dengan cara berikut (Suntoyo, 2013):

- a. Apabila nilai Durbin Watson pada penelitian kurang dari -2 ($DW < -2$), maka terdapat permasalahan autokorelasi positif dalam model penelitian.
- b. Apabila nilai Durbin Watson pada penelitian lebih dari +2 ($DW > +2$), maka terdapat permasalahan autokorelasi negatif dalam model penelitian.

- c. Apabila nilai Durbin Watson pada penelitian berada di antara angka -2 dan +2 ($-2 < DW < +2$), maka tidak terdapat permasalahan autokorelasi dalam model penelitian.

3.8.2 Analisis Regresi Linier Data Panel

Dalam penelitian ini, analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier panel dengan tujuan untuk melihat hubungan atau pengaruh antara dua atau lebih variabel independen (X) dengan satu variabel dependen (Y). Berdasarkan hubungan dua variabel yang dinyatakan dengan persamaan linier dapat digunakan untuk membuat prediksi (ramalan) tentang besarnya nilai variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen tertentu. Ramalan tersebut menjadi lebih baik bila tidak hanya memperhatikan satu variabel yang mempengaruhi sehingga menggunakan analisis regresi linier data panel (Ghozali, 2011). Berikut model regresi linier berganda pada penelitian ini:

$$KI = \alpha + b_1LEV_{it} + b_2LIK_{it} + b_3PRO_{it} + b_4CF_{it} + e$$

Keterangan:

KI = Keputusan Investasi

α = Konstanta

b_1, \dots, b_4 = Koefisien Variabel Independen

LEV = *Leverage*

LIK = Likuiditas

PRO = Profitabilitas

CF = *Cash Flow*

e = Standar Error

it = Satuan *Cross Section* dan *Time Series*

3.8.2.1 Pemilihan Model Regresi Data Panel

Sebelum melakukan analisis regresi data panel, terlebih dahulu harus melakukan uji signifikansi untuk memperoleh model yang layak digunakan dalam penelitian, antara lain:

1. Uji Chow

Uji Chow adalah untuk memilih model tepat dari *common effect* atau *fixed effect*. Hipotesis uji chow sebagai berikut:

Ho: *Common effect*, Probabilitas $> 0,05$ | Ha: *Fixed effect*, Probabilitas $< 0,05$

Jika Ha ditolak dan Ho diterima, maka model yang dipilih adalah *common effect*. Jika Ha diterima dan Ho ditolak, maka model yang dipilih adalah *fixed effect*.

2. Uji Hausman

Uji hausman adalah untuk memilih model tepat dari *fixed effect* atau *random effect*. Hipotesis uji chow sebagai berikut:

Ho: *Fixed effect*, Probabilitas $> 0,05$ | Ha: *Random Effect*, Probabilitas $< 0,05$

Jika Ha ditolak dan Ho diterima, maka model yang dipilih adalah *fixed effect*. Jika Ha diterima dan Ho ditolak, maka model yang dipilih adalah *random effect*.

3.8.3 Pengujian Hipotesis Penelitian

3.8.3.1 Koefisien Determinasi (R^2)

Besar nilai R^2 berarti kemampuan variabel independen dalam model dalam menjelaskan variabel dependen. Jika nilai R^2 kecil, maka kemampuan variabel independen untuk menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Jika nilai R^2

mendekati satu, maka kemampuan variabel independen untuk menjelaskan variabel dependen sangat tinggi.

3.8.3.2 Uji Secara Simultan (Uji-F)

Uji-F bertujuan untuk mengetahui apakah variabel independen yang ada dalam model berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Jika nilai F-Prob < 0.05 artinya variabel independen yang ada dalam model berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Jika nilai F-Prob > 0.05 artinya variabel independen yang ada dalam model tidak berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen.

3.8.3.3 Uji Secara Parsial (Uji-t)

Uji-t digunakan untuk mengetahui signifikansi koefisien regresi secara parsial antara variabel independen terhadap variabel dependen dengan asumsi *Ceteris Paribus*, bahwa variabel independen lainnya dianggap konstan (Sugiyono, 2013). Kriteria hipotesis diterima atau ditolak jika H_0 diterima apabila $t_{hitung} < t_{tabel}$ pada $\alpha = 5\%$ dan nilai p value $< 0,05$. Sebaliknya H_0 ditolak apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$ pada $\alpha = 5\%$ dan nilai p value $> 0,05$.

Apabila nilai probabilitas variabel independen $< 0,05$ maka variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Namun apabila nilai probabilitas variabel independen $> 0,05$ maka variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian

Obyek penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak pada sektor keuangan yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia hingga tahun 2019 yang mempublikasikan laporan keuangan dan tahunan mulai tahun 2016-2019. Pemilihan objek penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang diinginkan oleh peneliti. Berdasarkan pada kriteria pengambilan sampel pada bab sebelumnya, jumlah perusahaan keuangan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia hingga tahun 2019 serta mempublikasikan laporan keuangan dan tahunan perusahaan mulai dari tahun 2016-2019 terdapat 8 perusahaan keuangan. Dari jumlah periode sebanyak 4 tahun serta jumlah sampel perusahaan keuangan sebanyak 8 perusahaan, maka jumlah data keseluruhan yang digunakan pada penelitian ini sebanyak 32 data penelitian. Perusahaan keuangan yang menjadi objek penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4.1
Daftar Sampel Perusahaan Keuangan

No	Nama Perusahaan Keuangan
1.	PT. Majapahit Inti Corpora Tbk.
2.	PT. Artavest Tbk.
3.	PT. Bank BRIsyariah Tbk.
4.	PT. Bank Tabungan Pensiunan Nasional Syariah Tbk.
5.	PT. Himalaya Energi Perkasa
6.	PT. Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mitra Abadi Tbk.
7.	PT. Kresna Graha Investama Tbk.
8.	PT. Bank Panin Dubai Syariah Tbk.

Sumber: data diolah, 2019

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh rasio keuangan terhadap keputusan investasi pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia. Maka dalam melakukan penelitian ini, diperlukan data penelitian yang diperoleh melalui laporan keuangan dan tahunan pada perusahaan yang dijadikan sampel penelitian. Laporan keuangan perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini merupakan laporan keuangan yang telah dipublikasikan mulai dari tahun 2016 hingga tahun 2019, yang kemudian diolah untuk memperoleh nilai dari beberapa variabel penelitian yang digunakan sebagai data penelitian.

4.1.2 Hasil Analisis Deskriptif

Dalam penelitian ini sampel yang digunakan adalah perusahaan yang bergerak pada sektor keuangan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia. Perusahaan pada sektor keuangan diantaranya seperti perusahaan asuransi, lembaga

pembiayaan, perusahaan efek, serta sektor perbankan. Berdasarkan pada kriteria sampel penelitian, terdapat 8 perusahaan sektor keuangan yang sesuai dengan kriteria penelitian. Data yang digunakan pada penelitian ini berupa data laporan tahunan dan laporan keuangan dari 8 perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia hingga tahun 2019 yang diperoleh melalui website masing-masing perusahaan.

Analisis statistik digunakan untuk mengetahui gambaran atau deskripsi masing-masing variabel yang ada pada penelitian. Berikut merupakan analisis pengukuran statistik deskriptif dari *leverage*, likuiditas, profitabilitas serta *cash flow* sebagai variabel independen yang digunakan terhadap pengukuran besarnya keputusan investasi pada perusahaan sektor keuangan sebagaimana pada tabel berikut ini:

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3	X4
Mean	0.1873	0.3775	11.9255	0.0058	1.6360
Median	0.1117	0.2971	3.2824	0.0109	0.7125
Maximum	1.0000	0.9682	117.0199	0.2079	16.5471
Minimum	(0.3809)	0.0082	0.9861	(0.7348)	(10.1744)
Std Dev.	0.3550	0.2976	26.0598	0.1681	4.6025

Sumber: data diolah, 2020

Keterangan:

Y : Keputusan Investasi (Variabel Dependen)

X1 : *Leverage* (DAR) (Variabel Independen)

X2 : Likuiditas (*Current Ratio*) (Variabel Independen)

X3 : Profitabilitas (ROI) (Variabel Independen)

X4 : *Cash Flow* (Variabel Independen)

Dari tabel 4.2, dapat diketahui terkait dengan statistic deskriptif dari variabel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Pada tabel 4.2 menunjukkan bahwa variabel dependen yakni keputusan investasi memiliki nilai rata-rata sebesar 0,1873 dan nilai standar deviasi sebesar 0,3550. Nilai minimum keputusan investasi investor pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia sebesar -0,3809 serta nilai maksimumnya sebesar 1,00. Nilai positif atau negatif menunjukkan seberapa besar minat para investor untuk berinvestasi pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia. Apabila nilai rata-rata menunjukkan hasil positif maka menunjukkan pola kenaikan, sebaliknya jika nilai rata-rata menunjukkan hasil negatif maka menunjukkan pola penurunan. Nilai rata-rata keputusan investasi sebesar 0.1873 menunjukkan bahwa keputusan investasi dari investor pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia dari tahun 2016 hingga 2019 mengalami peningkatan sebesar 18,73%.
2. Pada tabel 4.2 menunjukkan bahwa variabel independen *leverage* memiliki nilai rata-rata sebesar 0,3775 dan nilai standar deviasi sebesar 0,2976. *Leverage* minimum yang dimiliki pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia sebesar 0,0082 serta *leverage* maksimum sebesar 0,9682. Semakin besar nilai hutang yang dimiliki oleh perusahaan, akan mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Investor cenderung memilih perusahaan yang memiliki total hutang yang rendah karena semakin tinggi hutang yang dimiliki perusahaan akan meningkatkan kewajiban perusahaan jangka panjang maupun jangka pendek. Berdasarkan hasil rata-rata variabel *leverage* menunjukkan bahwa rata-rata asset perusahaan keuangan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia dibiayai oleh hutang sebesar 37,75%, sedangkan sisanya merupakan modal sendiri milik perusahaan.

3. Pada tabel 4.2 menunjukkan bahwa variabel independen likuiditas memiliki nilai rata-rata sebesar 11,9255 dan nilai standar deviasi sebesar 26,0598. Likuiditas minimum yang dimiliki pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia sebesar 0,9861 serta likuiditas maksimum sebesar 117,0199. Semakin besar nilai likuiditas yang dimiliki oleh perusahaan, akan mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Investor cenderung memilih perusahaan yang memiliki rasio likuiditas yang tinggi karena semakin tinggi rasio likuiditas yang dimiliki perusahaan maka kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dapat dikatakan baik. Berdasarkan hasil rata-rata variabel likuiditas menunjukkan bahwa rata-rata nilai rasio likuiditas perusahaan keuangan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia sebesar 11,9255. Artinya, perusahaan mampu untuk mengembalikan hutang jangka pendeknya dengan rasio perbandingan 1:12.
4. Pada tabel 4.2 menunjukkan bahwa variabel independen profitabilitas memiliki nilai rata-rata sebesar 0,0058 dan nilai standar deviasi sebesar 0,1681.

Profitabilitas minimum yang dimiliki pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia sebesar $-0,7348$ serta profitabilitas maksimum sebesar $0,2079$. Semakin besar nilai rasio profitabilitas yang dimiliki oleh perusahaan, akan mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Investor cenderung memilih perusahaan yang memiliki total profit atau laba yang tinggi karena semakin tinggi laba yang dimiliki perusahaan menandakan bahwa perusahaan mampu mengelola dengan baik aktiva yang dimiliki sehingga tidak menghasilkan kerugian. Berdasarkan hasil rata-rata variabel profitabilitas menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan keuangan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia memiliki laba bersih sebesar $5,8\%$ dari total asset yang dimiliki perusahaan.

5. Pada tabel 4.2 menunjukkan bahwa variabel independen *cash flow* memiliki nilai rata-rata sebesar $1,6360$ dan nilai standar deviasi sebesar $4,6025$. *Cash flow* minimum yang dimiliki pada perusahaan keuangan yang terdaftar di INDEKS Saham Syariah Indonesia sebesar $-10,1744$ serta *cash flow* maksimum sebesar $16,5471$. Semakin besar nilai *cash flow* yang dimiliki oleh perusahaan, akan mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Investor cenderung memilih perusahaan yang memiliki nilai *cash flow* yang tinggi, karena arus kas masuk dari aktivitas operasional dapat digunakan untuk tolak ukur kebijakan hutang sebuah perusahaan, yang juga akan menjadi pertimbangan investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Berdasarkan hasil rata-rata variabel *cash flow* menunjukkan bahwa rata-rata *cash flow* perusahaan keuangan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia sebesar $163,60\%$.

4.1.3 Pemilihan Model Regresi Data Panel

Dalam pemilihan model regresi data panel, model harus diuji terlebih dahulu untuk menentukan model mana yang tepat pada regresi data panel dalam penelitian. Pengujian model regresi data panel yakni sebagai berikut:

1. Uji Chow

Uji Chow adalah untuk memilih model tepat dari *common effect* atau *fixed effect*. Hipotesis uji chow sebagai berikut:

Ho: *Common effect*, Probabilitas $> 0,05$

Ha: *Fixed effect*, Probabilitas $< 0,05$

Dasar pengambilam keputusan menggunakan yaitu:

- a. Jika Ha ditolak dan Ho diterima, maka model yang dipilih adalah *common effect*.
- b. Jika Ha diterima dan Ho ditolak, maka model yang dipilih adalah *fixed effect*.

Hasil uji chow pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4.3
Uji Chow

<i>Effects Test</i>	<i>Statistics</i>	d.f	Prob.
<i>Cross Section Chi-square</i>	17.762484	7	0.0131

Sumber: data diolah, 2020

Hasil uji chow yang ada pada tabel 4.3 menjelaskan bahwa pengujian statistic pengaruh rasio keuangan terhadap keputusan investasi berdasarkan nilai dari *cross section chi-square* menjelaskan bahwa nilai statistik sebesar 17,763484, nilai *degree of freedom* sebesar 7, dan nilai probabilitas sebesar 0,0131.

Berdasarkan nilai probabilitas sebesar $0,0131 < 0,05$, dapat diambil keputusan bahwa H_a diterima dan H_o ditolak, maka model yang dipilih adalah *fixed effect*.

2. Uji Hausman

Uji hausman adalah untuk memilih model tepat dari *fixed effect* atau *random effect*. Hipotesis uji chow sebagai berikut:

H_o : *Fixed effect*, Probabilitas $> 0,05$

H_a : *Random Effect*, Probabilitas $< 0,05$

Dasar pengambilam keputusan menggunakan yaitu:

- Jika H_a ditolak dan H_o diterima, maka model yang dipilih adalah *fixed effect*.
- Jika H_a diterima dan H_o ditolak, maka model yang dipilih adalah *random effect*.

Hasil uji hausman pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4.4
Uji Hausman

<i>Effects Test</i>	<i>Chi-Sq Statistics</i>	<i>Chi-Sq d.f</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross Section Random</i>	5.677240	4	0.2246

Sumber: data diolah, 2020

Hasil uji hausman yang ada pada tabel 4.4 menjelaskan bahwa pengujian statistik pengaruh rasio keuangan terhadap keputusan investasi berdasarkan nilai dari *cross section random* menjelaskan bahwa nilai statistik sebesar 5,677240, nilai *degree of freedom* sebesar 4, dan nilai probabilitas sebesar 0,2246. Berdasarkan nilai probabilitas sebesar $0,2246 > 0,05$, dapat diambil keputusan bahwa H_o diterima dan H_a ditolak, maka model yang dipilih adalah *fixed effect*.

4.1.4 Uji Asumsi Klasik

4.1.4.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah variabel yang digunakan terdistribusi normal atau tidak. Untuk menguji normalitas, pada penelitian ini menggunakan cara uji Jarque Bera. Pada uji ini, apabila nilai probabilitas lebih dari 0,05 maka variabel pada penelitian ini terdistribusi secara normal. Sedangkan apabila nilai probabilitas kurang dari 0,05 maka variabel pada penelitian ini tidak terdistribusi normal dan artinya penelitian ini tidak layak untuk dilanjutkan. Berikut merupakan tabel uji normalitas pada penelitian ini:

Tabel 4.5
Uji Normalitas

	Uji Normalitas
Jarque-Bera	0.242305
<i>Probability</i>	0.885899

Sumber: data diolah, 2020

Berdasarkan tabel 4.5, nilai probabilitas sebesar $0,885899 > 0,05$. Hasil ini menyatakan bahwa variabel pada penelitian ini terdistribusi secara normal dan memenuhi syarat uji normalitas sehingga dapat digunakan sebagai variabel penelitian.

4.1.4.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji korelasi antar variabel independen. Uji multikolinearitas pada penelitian ini menggunakan metode *simple*

correlations, yaitu apabila nilai korelasi antar variabel independen berada pada $0,8 > x > -0,8$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat korelasi antar variabel independen pada penelitian ini. Namun apabila apabila nilai korelasi antar variabel independen berada pada $x > 0,8$ | $x < -0,8$ maka dapat disimpulkan bahwa terdapat korelasi antar variabel independen pada penelitian ini. Berikut merupakan tabel uji multikolinearitas pada penelitian ini:

Tabel 4.6
Uji Multikolinearitas

	X1	X2	X3	X4
X1	1,00	-0,456363	-0,283614	0,171954
X2	-0,456363	1,00	0,615303	-0,198490
X3	0,283614	0,615303	1,00	0,156688
X4	0,171954	-0,198490	0,156688	1,00
Korelasi Variabel		Nilai Korelasi		
X1 dan X2		0,8 > -0,456363 > -0,8		
X1 dan X3		0,8 > -0,283614 > -0,8		
X1 dan X4		0,8 > 0,171954 > -0,8		
X2 dan X3		0,8 > 0,615303 > -0,8		
X2 dan X4		0,8 > -0,198490 > -0,8		
X3 dan X4		0,8 > 0,156688 > -0,8		

Sumber: data diolah, 2020

Pada tabel 4.6, nilai korelasi antar variabel independen berada pada angka $0,8 > x > -0,8$. korelasi Berdasarkan hasil uji multikolinearitas tersebut bahwa tidak terdapat korelasi antar variabel independen pada penelitian ini. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen seperti *leverage*, likuiditas, profitabilitas, dan *cash flow*, layak untuk digunakan dalam penelitian ini.

4.1.4.3 Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas digunakan untuk menguji ada atau tidak perbedaan varians dalam satu pengamatan ke pengamatan lain (cross section) pada persamaan regresi. Uji heterokedastisitas pada penelitian ini menggunakan cara uji glejser, yaitu apabila nilai probabilitas lebih dari 0,05 maka tidak terdapat masalah heterokedastisitas persamaan regresi pada penelitian ini. Namun jika nilai probabilitas kurang dari 0,05 maka terdapat masalah heterokedastisitas persamaan regresi pada penelitian ini. Berikut merupakan tabel uji heterokedastisitas pada penelitian ini:

Tabel 4.7
Uji Heterokedastisitas

Variabel	X1	X2	X3	X4
Probabilitas	0.0841	0.2991	0.7041	0.4153

Sumber: data diolah, 2020

Pada tabel 4.7, nilai probabilitas seluruh variabel independen lebih dari 0,05 Berdasarkan hasil uji heterokedastisitas tersebut bahwa tidak terdapat permasalahan heterokedastisitas pada variabel independen pada penelitian ini. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat korelasi antara data dengan nilai residual pada semua variabel independen seperti *leverage*, *likuiditas*, *profitabilitas*, dan *cash flow*.

4.1.4.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji ada tidaknya korelasi antar anggota pada data runtun waktu (*time series*) dalam model penelitian. Apabila terdapat korelasi dalam model penelitian, maka terdapat permasalahan autokorelasi dalam model tersebut. Metode yang digunakan pada penelitian ini yaitu dengan menggunakan uji Durbin Watson (uji DW). Apabila nilai Durbin Watson pada penelitian berada di antara angka -2 dan +2 ($-2 < DW < +2$), maka tidak terdapat permasalahan autokorelasi dalam model penelitian (Suntoyo, 2013). Berikut ini merupakan hasil uji autokorelasi pada penelitian ini:

Tabel 4.8
Uji Autokorelasi

Nilai Durbin Watson (DW)	1,826859
---------------------------------	----------

Sumber: data diolah, 2020

Pada tabel 4.8, nilai DW pada penelitian ini adalah 1,826859. Pada uji autokorelasi nilai DW berada di antara angka -2 dan +2 ($-2 < DW < +2$), maka tidak terdapat permasalahan autokorelasi dalam model penelitian. Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa dalam model penelitian ini terbebas dari permasalahan autokorelasi, sehingga model penelitian ini layak untuk dilanjutkan sebagai penelitian karena telah memenuhi syarat asumsi klasik.

4.1.5 Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel merupakan gabungan antara data *cross section* (data silang) dan data *time series* (runtut waktu). Data *cross section* merupakan data yang terdiri dari beberapa obek penelitian, sedangkan data *time series* merupakan

data yang terdiri dari satu objek dalam runtut beberapa periode. Penelitian ini terdiri dari beberapa perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia hingga tahun 2019. Analisis regresi data panel pada penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan terhadap keputusan investasi para investor pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia. Hasil analisis regresi data panel pada penelitian menggunakan model *fixed effect* seperti pada tabel berikut:

Tabel 4.9
Uji Regresi Data Panel

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
C	0.611478	0.149479	4.090728	0.0006
X1 (<i>Leverage</i>)	-0.599499	0.368435	-1.627149	0.1194
X2 (<i>Likuiditas</i>)	-0.013339	0.003765	-3.543218	0.0020
X3 (<i>Profitabilitas</i>)	0.781489	0.437095	1.787915	0.0890
X4 (<i>Cash Flow</i>)	-0.010976	0.016699	-0.657294	0.5185

Sumber: data diolah, 2020

Berdasarkan tabel 4.9 dari data digunakan untuk mendapatkan koefisien regresi yang menentukan apakah hipotesis di terima atau di tolak dari tabel tersebut dapat diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$Y = 0.611478 - 0.599499(X1) - 0.013339(X2) + 0.781489(X3) - 0.010976(X4) + e$$

Konstanta (α) sebesar 0.611478 menunjukkan bahwa apabila variabel independen seperti *leverage*, *likuiditas*, *profitabilitas*, dan *cash flow* memiliki nilai konstan, maka nilai dari rasio keputusan investasi di perusahaan sektor keuangan pada penelitian ini sebesar 0.611478.

Pada variabel independen *leverage* menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi sebesar - 0.599499. Nilai koefisien negatif berarti bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap keputusan investasi. Hasil tersebut menunjukkan bahwa apabila *leverage* turun satu persen, maka keputusan investasi akan turun sebesar -- 0.599499 asumsi *Ceteris Paribus*.

Pada variabel independen likuiditas menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi sebesar - 0.013339. Nilai koefisien negatif berarti bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap keputusan investasi. Hasil tersebut menunjukkan bahwa apabila likuiditas turun satu persen, maka keputusan investasi akan turun sebesar - - 0.013339 asumsi *Ceteris Paribus*.

Pada variabel independen profitabilitas menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi sebesar 0.781489. Nilai koefisien positif berarti bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap keputusan investasi. Hasil tersebut menunjukkan bahwa apabila profitabilitas naik satu persen, maka keputusan investasi akan naik sebesar 0.781489 asumsi *Ceteris Paribus*.

Pada variabel independen *cash flow* menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi sebesar - 0.010976. Nilai koefisien negatif berarti bahwa *cash flow* memiliki pengaruh negatif terhadap keputusan investasi. Hasil tersebut menunjukkan bahwa apabila *cash flow* turun satu persen, maka keputusan investasi akan turun sebesar - - 0.010976 asumsi *Ceteris Paribus*.

e = Standar *Error of Estimates* dengan nilai 0,166013 merupakan nilai residu atau kemungkinan kesalahan dari model persamaan regresi yang disebabkan karena adanya kemungkinan variabel lainnya yang dapat mempengaruhi keputusan

investasi pada perusahaan sektor keuangan yang tidak dimasukkan ke dalam model regresi.

4.1.5.1 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam bentuk persentase. Dalam penelitian ini, untuk mengetahui besarnya pengaruh rasio keuangan terhadap keputusan investasi dapat dilihat dari nilai koefisien determinasi (R^2) pada tabel berikut:

Tabel 4.10
Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Hasil Uji	
<i>R-squared</i>	0,590498
<i>Adjusted R-squared</i>	0,365271

Sumber: data diolah, 2020

Pada tabel 4.10, nilai koefisien determinasi yang dilihat pada kolom *R-squared* menunjukkan nilai sebesar 0,590498. Nilai tersebut menunjukkan bahwa variabel independen dalam model mampu menjelaskan variabel keputusan investasi sebesar 59,04%, sedangkan 40,96% yang lain dijelaskan oleh variabel lain di luar variabel independen dalam model penelitian ini. Pada kolom *Adjusted R-squared* memiliki nilai sebesar 0,365271. Nilai tersebut menunjukkan bahwa nilai *R-squared* yang telah disesuaikan sebesar 36%.

4.1.5.2 Uji Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk menganalisis terkait pengaruh variabel independen seperti *leverage*, likuiditas, proditabilitas, dan *cash flow* secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel dependen keputusan investasi. Jika nilai probabilitas F-statistik lebih dari 0.05, artinya variabel independen yang ada dalam model tidak berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen.

Berikut merupakan hasil uji F yang terdapat pada tabel berikut:

Tabel 4.11
Uji F

Hasil Uji	
<i>F-Statistics</i>	2,621798
<i>Prob (F-Statistic)</i>	0,029470

Sumber: data diolah, 2020

Pada tabel 4.11, dengan menggunakan uji satu sisi dengan tingkat signifikansi (α) yakni 5%, maka berdasarkan hasil uji F yang menunjukkan nilai probabilitas F-Statistik sebesar $0,029 < 0,05$. Artinya bahwa variabel *leverage*, likuiditas, proditabilitas, dan *cash flow* berpengaruh secara simultan atau bersama-sama terhadap keputusan investasi.

4.1.5.3 Uji Parsial (Uji T)

Uji t digunakan untuk menguji signifikansi dari variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Membandingkan t hitung dan t tabel dengan signifikan 0.05 (5%) maka secara parsial variabel bebas berpengaruh signifikan

terhadap variabel terikat. Hasil yang di terima dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4.12
Uji T

<i>Variable</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Probability</i>
X1 (<i>Leverag</i>))	-1.627149	0.1194
X2 (<i>Likuiditas</i>)	-3.543218	0.0020
X3 (<i>Profitabilitas</i>)	1.787915	0.0890
X4 (<i>Cash Flow</i>)	-0.657294	0.5185

Sumber: data diolah, 2020

Hasil uji T yang terdapat pada tabel 4.12 menjelaskan terkait dengan pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependen. Maka dapat diketahui pengaruh variabel independen seperti *leverage*, likuiditas, profitabilitas, dan *cash flow* secara parsial terhadap variabel dependen keputusan investasi. Hasil uji T dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. Hasil uji T (parsial) pada variabel independen *leverage* menunjukkan nilai t-statistik sebesar $-1.627149 < 2,364624$ sehingga t statistik lebih kecil daripada t tabel. Nilai probabilitas variabel *leverage* sebesar $0.1194 > 0,05$, artinya bahwa variabel *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel keputusan investasi.
- b. Hasil uji T (parsial) pada variabel independen likuiditas menunjukkan nilai t-statistik sebesar $-3.543218 < 2,364624$ sehingga t statistik lebih kecil daripada t tabel. Nilai probabilitas variabel likuiditas sebesar $0.0020 < 0,05$, artinya

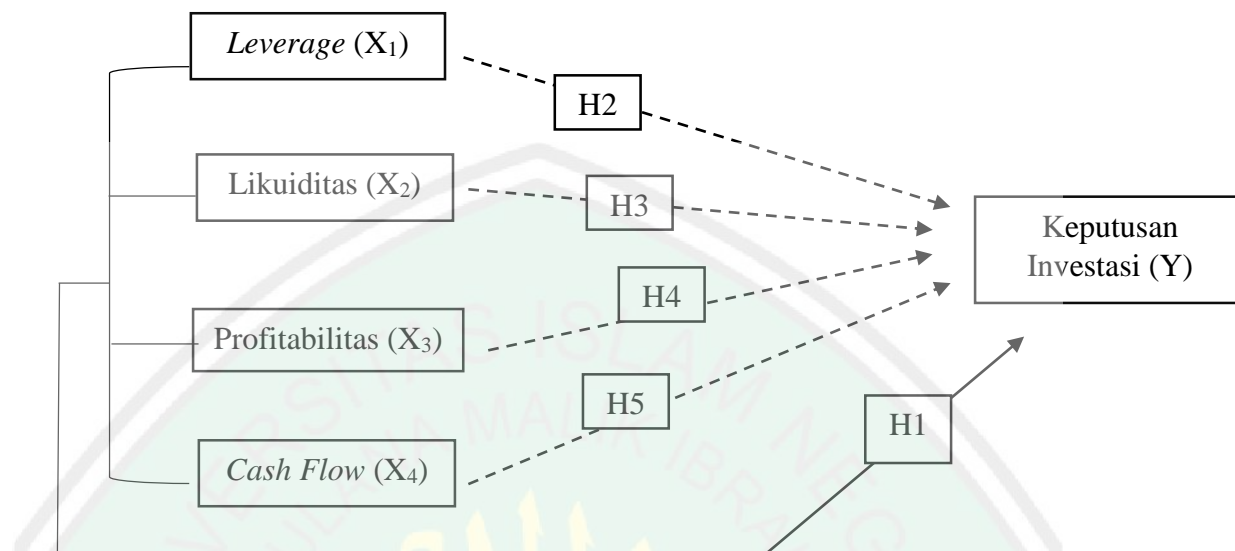
bahwa variabel likuiditas berpengaruh signifikan terhadap variabel keputusan investasi.

- c. Hasil uji T (parsial) pada variabel independen profitabilitas menunjukkan nilai t-statistik sebesar $1.787915 < 2,364624$ sehingga t statistik lebih kecil daripada t tabel. Nilai probabilitas variabel profitabilitas sebesar $0.0890 > 0,05$, artinya bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel keputusan investasi.
- d. Hasil uji T (parsial) pada variabel independen *cash flow* menunjukkan nilai t-statistik sebesar $-0.657294 < 2,364624$ sehingga t statistik lebih kecil daripada t tabel. Nilai probabilitas variabel *cash flow* sebesar $0.5185 > 0,05$, artinya bahwa variabel *cash flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel keputusan investasi.

4.1.5.4 Uji Hipotesis

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan pada penelitian pengaruh rasio keuangan terhadap keputusan investasi di perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia, maka hasil uji hipotesis terkait dengan hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen dapat dijelaskan pada gambar berikut:

Gambar 4.1
Hasil Uji Hipotesis



Keterangan :

- H1 = $0,0297 < 0,05$ (Berpengaruh secara simultan)
- H2 = $0,2520 > 0,05$ (Tidak berpengaruh signifikan)
- H3 = $0,0101 < 0,05$ (Berpengaruh signifikan)
- H4 = $0,1617 > 0,05$ (Tidak berpengaruh signifikan)
- H5 = $0,4173 > 0,05$ (Tidak berpengaruh signifikan)

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh *Leverage* terhadap Keputusan Investasi

Pada hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia. Rasio *leverage* yang digunakan pada penelitian ini adalah rasio *Debt on Asset Ratio* (DAR). Rasio tersebut mengukur terkait dengan seberapa besar suatu perusahaan dibiayai oleh hutang. *Debt on Asset*

Ratio diukur dengan membagikan antara jumlah hutang jangka panjang dengan total asset yang dimiliki perusahaan. Hasil dari penelitian ini adalah variabel *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia.

Menurut (Sudarmadji, 2007), secara teori *leverage* atau hutang mempengaruhi keputusan investasi pada perusahaan, karena *leverage* merupakan pengukur besarnya aktiva yang dibiayai dengan utang. Semakin besar hutang yang dimiliki perusahaan, maka semakin kecil keputusan investasi aktiva tetap yang dilakukan. Utang yang digunakan untuk membiayai aktiva berasal dari kreditor, bukan dari pemegang saham ataupun investor. Penggunaan utang dari kreditor sebagai sumber pendanaan investasi aktiva tetap merupakan salah satu jenis pendanaan eksternal yang dapat dilakukan oleh perusahaan. Sehingga apabila investasi aktiva tetap pada perusahaan menggunakan dana hutang, akan mengakibatkan peningkatan kewajiban jangka panjang perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Sajid et al. (2016); Nguyen dan Loc (2018) mendukung teori Sudarmadji (2007) di atas, yaitu bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi. Peningkatan *leverage* mengakibatkan jumlah kewajiban atau beban perusahaan semakin meningkat. Dengan meningkatnya beban yang dimiliki perusahaan, pilihan untuk melakukan investasi dalam hal aktiva tetap akan menurun karena perusahaan menggunakannya dana hutang untuk pelaksanaan operasional perusahaan. Namun apabila hutang perusahaan menurun, maka beban perusahaan yang dimiliki semakin menurun, sehingga manajer keuangan perusahaan memiliki pilihan untuk melakukan keputusan investasi pada

aktiva tetap. Selain itu Penggunaan utang sebagai sumber pembiayaan aktiva menimbulkan adanya beban bunga yang harus dibayar oleh perusahaan. Semakin tinggi utang yang dimiliki, maka semakin besar biaya bunga yang harus dibayar oleh perusahaan. Beban bunga tersebut dapat mengurangi kas yang dimiliki perusahaan. Oleh karena itu, *leverage* dengan keputusan investasi dapat memiliki hubungan terbalik.

Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan teori dan hasil riset yang dipaparkan sebelumnya, yaitu leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Penelitian Sarkhe et al. (2016); Mwangi (2017); dan Kanigara (2018), menjelaskan bahwa Rasio *leverage* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki tingkat ketergantungan terhadap kreditur.

Sampel penelitian ini adalah perusahaan sektor keuangan, yang memiliki karakteristik berbeda dengan perusahaan dagang. Keputusan investasi yang dilakukan perusahaan keuangan pada aktiva tetap merupakan keputusan investasi jangka panjang. Berbeda dengan perusahaan manufaktur yang memanfaatkan investasi aktiva tetap untuk proses produksi barang agar lebih meningkat dalam segi kuantitas. Investasi pada aktiva tetap yang dilakukan oleh perusahaan keuangan yang juga merupakan perusahaan jasa berfungsi untuk meningkatkan layanan kepada pelanggan atau nasabah. Berdasarkan Peraturan Bapepam dan LK No: KEP-208/BI/2012 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah, dijelaskan bahwa total hutang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total aset tidak boleh melebihi batas yang telah ditetapkan, yaitu tidak lebih dari 45% dari total aset.

Tabel 4.13
Statistik Hutang Perusahaan Keuangan Syariah

	Rasio <i>Leverage</i>
Mean	0.3775
Median	0.2971
Maximum	0.9682
Minimum	0.0082
Std Dev.	0.2976

Sumber: data diolah, 2020

Pada tabel 4.13 dijelaskan, bahwa nilai rata-rata rasio *leverage* pada perusahaan keuangan yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia sebesar 37,75%. Nilai tersebut masih berada di bawah batas maksimal hutang yang dimiliki konstituen saham syariah yaitu sebesar 45% dari total aset. Artinya bahwa pembelian aset-aset tetap yang dimiliki pada perusahaan keuangan syariah tidak bergantung pada besarnya hutang yang dimiliki oleh perusahaan, karena berdasarkan data pada tabel 4.13 bahwa hutang yang dimiliki oleh perusahaan keuangan syariah relatif kecil, sehingga penggunaan dana hutang tersebut lebih dipilih oleh perusahaan untuk digunakan pada kepentingan lain yang dapat memberikan keuntungan lebih daripada menginvestasikan dana hutang pada investasi aktiva tetap.

Mayoritas hutang pada perusahaan keuangan merupakan hutang jangka pendek ataupun jangka panjang berupa simpanan nasabah. Oleh karena itu, perusahaan lebih memprioritaskan dana tersebut untuk pengalokasian hal lain seperti pembiayaan, agar dana hutang dapat menghasilkan keuntungan untuk nasabah. Dana simpanan nasabah yang masuk dalam pencatatan kewajiban perusahaan merupakan suatu hal yang harus dapat dikembalikan sewaktu-waktu

apabila nasabah tersebut ingin mengambil kembali simpanannya. Hal tersebut sama dengan ajaran agama Islam yang mengajarkan bahwa hutang atau kewajiban merupakan hal yang harus dibayarkan oleh perusahaan keuangan selaku penjaga simpanan (*mu'jir*). Seperti yang dijelaskan dalam Al-Qur'an pada QS. Al-Muzammil ayat 20:

إِنَّ رَبَّكَ يَعْلَمُ أَنَّكَ تَقُومُ أَدْنَىٰ مِن ثُلُثِي اللَّيْلِ وَنِصْفَهُ وَثُلُثَهُ وَطَائِفَةٌ مِّنَ الَّذِينَ مَعَكَ
 وَاللَّهُ يُقَدِّرُ اللَّيْلَ وَالنَّهَارَ عَلِمَ أَن لَّنْ نُحْصِيَهُ فَتَابَ عَلَيْكُمْ فَاقْرَءُوا مَا تَيَسَّرَ مِنَ
 الْقُرْآنِ عَلِمَ أَن سَيَكُونُ مِنكُم مَّرْضَىٰ وَءَاخَرُونَ يَضْرِبُونَ فِي الْأَرْضِ يَبْتَغُونَ مِن
 فَضْلِ اللَّهِ وَءَاخَرُونَ يُقَاتِلُونَ فِي سَبِيلِ اللَّهِ فَاقْرَءُوا مَا تَيَسَّرَ مِنْهُ وَأَقِيمُوا الصَّلَاةَ
 وَءَاتُوا الزَّكَاةَ وَأَقْرِضُوا اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا وَمَا تُقَدِّمُوا لِأَنفُسِكُمْ مِّنْ خَيْرٍ تَجِدُوهُ
 عِنْدَ اللَّهِ هُوَ خَيْرًا وَأَعْظَمَ أَجْرًا وَاسْتَغْفِرُوا لِلَّهِ إِنَّ اللَّهَ غَفُورٌ رَّحِيمٌ ٢٠

Artinya: “Sesungguhnya Tuhanmu mengetahui bahwasanya kamu berdiri (sembahyang) kurang dari dua pertiga malam, atau seperdua malam atau sepertiganya dan (demikian pula) segolongan dari orang-orang yang bersama kamu. Dan Allah menetapkan ukuran malam dan siang. Allah mengetahui bahwa kamu sekali-kali tidak dapat menentukan batas-batas waktu-waktu itu, maka Dia memberi keringanan kepadamu, karena itu bacalah apa yang mudah (bagimu) dari Al Quran. Dia mengetahui bahwa akan ada di antara kamu orang-orang yang sakit dan orang-orang yang berjalan di muka bumi mencari sebagian karunia Allah; dan orang-orang yang lain lagi berperang di jalan Allah, maka bacalah apa yang mudah (bagimu) dari Al Quran dan dirikanlah sembahyang, tunaikanlah zakat dan berikanlah pinjaman kepada Allah pinjaman yang baik. Dan kebaikan apa saja yang kamu perbuat untuk dirimu niscaya kamu memperoleh (balasan)nya di sisi Allah sebagai balasan yang paling baik dan yang paling besar pahalanya. Dan mohonlah ampunan kepada Allah; sesungguhnya Allah Maha Pengampun lagi Maha Penyayang”.

Pemilihan perusahaan keuangan yang lebih memprioritaskan dana hutang untuk kepentingan nasabah dengan cara menyalurkan dalam pembiayaan maupun

hal lain yang dapat menghasilkan keuntungan lebih agar dapat memenuhi kewajibannya kepada nasabah selaku pemilik dana. Karena sejatinya perusahaan keuangan selaku peminjam (*mu'jir*) harus berniat dari awal untuk dapat mengembalikan dana simpanan ke nasabah sekaligus menghasilkan keuntungan sesuai dengan kesepakatan pada akad di awal perjanjian. Seperti yang dijelaskan dalam hadits, Rasulullah Saw. bersabda:

أبو اليمان : أخبرنا شعيب عن الزهيري. وحدثنا إسماعيل قال: حدثني أخي، عن سليمان، عن محمد بن أبي عتيق، عن ابن هاب، عن عروت : أن عائشة رضي الله عنها أخبرته: أن رسول الله صل الله عليه وسلم كان يدعو في الصلاة، ويقول: اللهم أني أعود بك من ثم والمغرم. فقال له قائل: ما أكثر ما تستعيد يا رسول الله من الغمرة؟ قال: إن الرجل إذا غرم حدث فكذب ووعد فأخلف. (رواه البخاري)

Artinya : Abu Yaman meriwayatkan: Syu'aib meriwayatkan dari Zuhri dan Ismail. Dia berkata: saudara laki-lakiku telah menceritakan kepadaku, dari Sulaiman, dari Muhammad bin Ibnu Atiq dan Ibnu Syihab dari Urwah, sesungguhnya dari Aisyah RA. bahwa Rasulullah Saw. selalu berdoa dalam sholat beliau, "Wahai Allah" sesungguhnya saya berlindung kepadamu dari dosa dan hutang. Seseorang berkata kepada beliau, "alangkah banyaknya engkau berlindung dari hutang, wahai Rasulullah?" beliau bersabda, "sesungguhnya seseorang apabila hutang dan berkata, maka ia berdusta, dan apabila berjanji, maka ia mengingkari." (HR. Bukhari no. 2397)

4.2.2 Pengaruh Likuiditas terhadap Keputusan Investasi

Rasio likuiditas yang digunakan pada penelitian ini adalah *current ratio*. Rasio tersebut menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. *Current ratio* diukur dengan membandingkan antara jumlah

asset lancar perusahaan dengan hutang lancar perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia. Koefisien hasil analisis regresi data panel pada variabel likuiditas menunjukkan nilai negatif, yang berarti bahwa semakin tinggi rasio likuiditas yang dimiliki oleh perusahaan maka keputusan investasi akan menurun.

Menurut (Hidayat, 2010) secara teori menjelaskan bahwa besar likuiditas dapat mempengaruhi keputusan investasi aktiva tetap perusahaan. Investasi yang dilakukan perusahaan berfungsi untuk menghasilkan keuntungan, tak terkecuali pada aktiva tetap. Aktiva tetap pada perusahaan berfungsi sebagai tolak ukur pertumbuhan perusahaan, semakin banyak gedung atau inventaris milik perusahaan, menandakan bahwa perusahaan tersebut semakin berkembang. Selain itu juga menimbulkan kesan positif pada masyarakat. Oleh karena itu, adanya dana khususnya dari modal sendiri akan memudahkan perusahaan untuk meningkatkan investasi aktiva tetapnya.

Hasil tersebut sesuai dengan penelitian dari Sajid et al. (2016); Kanigara (2018); Wirianto dan Salim (2019) yang menjelaskan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Perusahaan yang memiliki nilai rasio likuiditas yang tinggi, menandakan bahwa jumlah dana yang tersedia dalam perusahaan terbilang banyak, oleh karena itu perusahaan dapat dengan mudah melakukan pendanaan terhadap kegiatan investasi aktiva tetap bagi perusahaan. Selain itu, dengan menggunakan modal perusahaan sendiri dalam membiayai investasi aktiva tetap, risiko yang dimiliki perusahaan semakin kecil karena tidak

ada beban bunga yang harus dikembalikan perusahaan seperti apabila menggunakan dana hutang sebagai sarana investasi aktiva tetap. Semakin besar nilai likuiditas perusahaan, maka semakin tinggi juga nilai investasi aktiva tetap pada suatu perusahaan.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Mwangi (2017 dan Safitri (2016) yang menjelaskan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi. Perusahaan yang memiliki likuiditas baik menandakan bahwa kas yang ada dapat memenuhi kebutuhan perusahaan. Perusahaan akan mengalokasikan kas yang dimiliki untuk memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang. Sehingga meskipun banyak kas yang tersedia dalam perusahaan, dana tersebut digunakan untuk melunasi hutang jangka pendek atau panjang terlebih dahulu, sebelum digunakan untuk kebutuhan investasi aktiva tetap.

Pada penelitian ini, likuiditas berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi. Hasil tersebut menandakan bahwa apabila rasio likuiditas perusahaan meningkat, maka keputusan investasi perusahaan akan menurun. Namun apabila rasio likuiditas perusahaan menurun, maka keputusan investasi perusahaan semakin meningkat. Berdasarkan Peraturan Bapepam dan LK No: KEP-208/BI/2012 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah, bahwa kegiatan usaha perusahaan yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) harus sesuai dengan syariat agama Islam. Pada perusahaan keuangan syariah, nilai rasio likuiditas menunjukkan banyaknya kas yang dapat memenuhi kebutuhan jangka pendek yang ada pada perusahaan. Usaha yang diperbolehkan pada perusahaan keuangan syariah dalam mengelola kas yang dimiliki adalah seperti pembiayaan

tanpa aspek riba, investasi surat berharga, atau kegiatan lain yang tidak dilarang agama (DSN-MUI No: 40). Seperti yang dijelaskan pada QS An-Nisa ayat 29:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالِكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ

مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا ۚ ٢٩

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu”

Pada perusahaan keuangan, besarnya jumlah kas yang ada pada perusahaan lebih diprioritaskan pada pengalokasian pembiayaan nasabah serta investasi terhadap sekuritas, hal tersebut dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.14
Data Pengalokasian Aset tahun 2019

Kode	Total Aset (Miliyaran)	Kas	Pembiayaan	Surat Berharga	Aktiva Tetap	Lain-Lain	Current Ratio
AKSI	Rp270	9,63%	19,63%	7,4%	47,7%	15,64%	-37,74%
ARTA	Rp443	14,4%	11,02%	13,6%	58,9%	2,08%	-168,92%
BRIS	Rp43.123	0,6%	59,8%	23,8%	1,2%	14,6%	44,70%
BTPS	Rp15.383	4,62%	64,21%	13,47%	3,58%	14,12%	4,59%
HADE	Rp72	1,63%	76,4%	1,7%	6,94%	13,33%	4506%
JMAS	Rp226	20%	4,8%	49,56%	0,44%	25,2%	-42,8%
KREN	Rp3.690	8,87%	17,86%	49,46%	4,42%	19,39%	194,13%
PNBS	Rp9.523	0,2%	75,23%	4,61%	0,9%	19,06%	-4,17%

Sumber: data diolah, 2020

Pada tabel 4.14, dapat dilihat bahwa dari delapan sampel perusahaan keuangan yang ada terkait dengan pengalokasian kas yang ada. Hasil penelitian menjelaskan bahwa apabila likuiditas perusahaan meningkat, maka keputusan investasi aktiva tetap menurun, sebaliknya, apabila likuiditas perusahaan menurun, maka keputusan investasi aktiva tetap meningkat. Pada sektor perbankan, peningkatan likuiditas bank akan mengakibatkan banyak dana yang tidak menghasilkan keuntungan apabila hanya dibiarkan menjadi kas. Seperti yang diajarkan oleh Rasulullah Saw:

عن عروة البارقى انّ النبي صلى الله عليه وسلم أعطه دينار ايشترى له به شاة
فاشترى له به شاتين فباع إحداهما بدينار و جاءه بدينار و شاة قد عاله بالبركة في
بيعه و كان لو اشترى التراب اربح فيه

Artinya: “Dari Urwah Al-Bariqi. Bahwasannya Nabi Saw. memberinya uang satu dinar untuk dibelikan kambing. Maka dibelikannya dua ekor kambing dengan uang satu dinar tersebut, kemudian dijualnya yang seekor dengan harga satu dinar. Setelah itu ia datang kepada Nabi Saw. dengan membawa satu dinar dan seekor kambing. Kemudian beliau mendoakan semoga jual belinya mendapat berkah. Dan seandainya uang itu dibelikan tanah, niscaya mendapat keuntungan pula.”

Sehingga banyaknya dana tersebut akan lebih diutamakan pengalokasikannya pada sektor pembiayaan atau investasi surat berharga agar menghasilkan keuntungan bagi bank serta nasabah penyimpan dana. Pada sektor asuransi peningkatan likuiditas akan lebih diutamakan di pengalokasian pada investasi surat berharga. Karena fungsi asuransi sekarang ini bukan hanya sebagai perlindungan, namun juga sebagai investasi jangka panjang, sehingga perusahaan berkewajiban untuk menghasilkan keuntungan dari premi asuransi yang dibayarkan

oleh peserta dengan cara menginvestasikannya pada surat berharga seperti obligasi atau sektor lain sebagai bentuk investasi jangka panjang.

Sedangkan ketika likuiditas turun, maka dana kas yang tersedia pada perusahaan untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya relatif sedikit. Namun dalam penelitian ini, turunnya nilai likuiditas semakin meningkatkan nilai keputusan investasi pada perusahaan keuangan. Hal tersebut karena ketika kas yang ada pada perusahaan kurang mampu memenuhi kebutuhan operasional, maka perusahaan akan memilih menggunakan dana pihak ketiga dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya. Menurunnya likuiditas pada perusahaan akan mengakibatkan kesan buruk di mata nasabah perusahaan. Oleh karena itu, untuk menghindari hal tersebut maka perusahaan meningkatkan investasi aktiva tetapnya seperti membangun kantor baru pada beberapa daerah agar masyarakat memandang perusahaan tersebut semakin berkembang, yang pada akhirnya dapat menarik minat masyarakat untuk menjadi nasabah pada perusahaan keuangan.

4.2.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Keputusan Investasi

Rasio profitabilitas yang digunakan pada penelitian ini adalah rasio *Return on Assets* (ROA). Rasio tersebut mengukur terkait dengan seberapa besar aset suatu perusahaan dapat menghasilkan keuntungan. *Return on Assets* membandingkan antara *earning after taxes* atau laba bersih dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia.

Menurut Sudana (2011) profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya secara efektif dan efisien untuk menghasilkan laba atau keuntungan. Dalam hal investasi, ROI/ROA merupakan rasio yang mencerminkan profitabilitas dari aktivitas investasi. ROI/ROA merupakan *income* yang diperoleh dari investasi modal (*capital*) sehingga dicerminkan melalui laba setelah pajak yang dibagi dengan total hutang jangka panjang ditambah ekuitas. Oleh karena itu, profitabilitas merupakan hasil akhir dari beberapa kebijakan serta keputusan yang diambil oleh manajemen perusahaan. Hasil dari profit perusahaan tersebut akan digunakan dalam aktivitas operasional serta investasi perusahaan selanjutnya. Sehingga tingginya rasio profitabilitas pada perusahaan dapat mempengaruhi keputusan investasi aktiva tetap suatu perusahaan (Brigham dan Houston, 2006).

Teori tersebut dibuktikan dalam hasil penelitian Sarkhe (2016); Endiana (2017); dan Safitri (2016), serta pada penelitian yang dilakukan oleh Ramadhani (2018) yang meneliti pada perusahaan sektor jasa yang menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Pada penelitian tersebut dijelaskan bahwa besar profit yang dihasilkan oleh perusahaan akan mempengaruhi keputusan-keputusan yang akan diambil oleh perusahaan, salah satunya keputusan investasi. Semakin besar profitabilitas yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar juga sumber dana yang dimiliki oleh perusahaan. Banyaknya sumber dana yang tersedia pada perusahaan akan mempermudah perusahaan untuk mengalokasikan dana tersebut pada kebutuhan jangka pendek serta jangka panjang. Penambahan aktiva tetap pada perusahaan merupakan investasi jangka panjang

yang dapat mempengaruhi perkembangan perusahaan. Oleh karena itu, profit yang ada dapat dialokasikan pada investasi aktiva tetap sehingga dapat meningkatkan keputusan investasi.

Namun, berbeda dengan teori, hasil penelitian dari Mwangi (2017) dan Kanigara (2018) menjelaskan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Ketika perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi, ketersediaan kas yang dimiliki perusahaan juga semakin tinggi. Namun, perusahaan yang profitabilitasnya tinggi tidak berdampak pada keputusan investasi. Hal ini disebabkan karena manajer memiliki beberapa opsi ketika memperoleh laba besar, laba tersebut dapat digunakan untuk investasi, dapat dibagikan kepada pemilik saham, dapat disimpan untuk berjaga-jaga lalu digunakan pada situasi yang mendesak atau untuk yang lainnya. Faktor eksternal seperti kondisi perekonomian juga dapat mempengaruhi keputusan investasi. Beberapa pilihan tersebut akan dipertimbangkan manajer untuk digunakan yang terbaik bagi perusahaan.

Pada penelitian ini menjelaskan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi perusahaan keuangan. Naik turunnya profit yang dihasilkan perusahaan keuangan, tidak berdampak apapun terhadap keputusan investasi perusahaan. Pada Peraturan Bapepam dan LK No: KEP-208/BI/2012 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah, dijelaskan bahwa profit yang diperoleh pada perusahaan keuangan syariah yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia merupakan pendapatan halal yang tidak memiliki persentase pendapatan yang mengandung bunga lebih dari 10%. Berdasarkan data statistik deskriptif pada tabel 4.2, nilai ROA rata-rata perusahaan keuangan dalam periode

2016 hingga 2019 sebesar 5,8%. Yang berarti bahwa perusahaan rata-rata hanya dapat menghasilkan keuntungan sebesar 5,8% dari aset-aset yang dimilikinya. Nilai tersebut tidak mempengaruhi keputusan investasi aktiva tetap perusahaan, karena laba yang diperoleh perusahaan keuangan lebih diprioritaskan pada pemenuhan kebutuhan operasional perusahaan seperti pembayaran hutang perusahaan ataupun memenuhi kewajiban pembayaran bagi hasil bagi nasabah serta pembayaran dividen.

Berbeda dengan perusahaan manufaktur yang lebih memilih menambah investasi aktiva tetap ketika laba naik untuk peningkatan jumlah produksi, pemilihan alokasi laba perusahaan keuangan yang lebih diprioritaskan pada pelayanan nasabah seperti salah satunya kegiatan pembiayaan berfungsi agar perusahaan dapat menghasilkan keuntungan lebih dari dana tersebut.

Tabel 4.15

Data Pengalokasian Laba Bersih tahun 2019

Kode	EAT (Milyaran)	Deviden	Laba Ditahan
AKSI	Rp20,3	0,49%	99,51%
ARTA	Rp4,12	5,13%	94,87%
BRIS	Rp74,05	14,4%	85,6%
BTPS	Rp1.399	0%	100%
HADE	(Rp0.813)	0%	0%
JMAS	Rp.1,78	46,85%	53,15%
KREN	Rp348,32	47,99%	52,01%
PNBS	Rp8,27	8,9%	81,1%

Sumber: data diolah, 2020

Pada tabel 4.15, dijelaskan bahwa perusahaan keuangan pada sampel penelitian menjadikan profit atau laba kegiatan operasional sebagai dividen serta

laba bertahan. Dalam Al-Qur'an pada QS. Al-Ahqaf ayat 19 dan pada QS. Al-Jumu'ah ayat 10 Allah berfirman:

وَلِكُلِّ دَرَجَةٍ مِّمَّا عَمِلُوا وَلِيُوفيَهُمْ أَعْمَلَهُمْ وَهُمْ لَا يُظَلَمُونَ ١٩

Artinya: “Dan bagi masing-masing mereka derajat menurut apa yang telah mereka kerjakan dan agar Allah mencukupkan bagi mereka (balasan) pekerjaan-pekerjaan mereka sedang mereka tiada dirugikan.”

فَإِذَا قُضِيَتِ الصَّلَاةُ فَانْتَشِرُوا فِي الْأَرْضِ وَابْتَغُوا مِن فَضْلِ اللَّهِ وَاذْكُرُوا اللَّهَ كَثِيرًا لَّعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ ١٠

Artinya: “Apabila telah ditunaikan shalat, maka bertebaranlah kamu di muka bumi; dan carilah karunia Allah dan ingatlah Allah banyak-banyak supaya kamu beruntung”

Laba bertahan yang ada digunakan untuk beberapa keperluan seperti; pengembangan usaha, pelunasan hutang, serta kegiatan operasional. Pada perusahaan keuangan, laba bertahan lebih diutamakan penggunaannya pada pemenuhan kewajiban perusahaan seperti melunasi hutang, serta untuk diputar kembali berupa pembiayaan kepada nasabah agar menghasilkan keuntungan yang lebih banyak yang akan berguna bagi perusahaan sekaligus nasabah. Oleh karena itu, naik turunnya laba pada perusahaan keuangan tidak berpengaruh ada keputusan investasi aktiva tetap perusahaan keuangan.

4.2.4 Pengaruh *Cash Flow* terhadap Keputusan Investasi

Cash flow merupakan rasio keuangan yang menjelaskan tentang arus kas keluar dan arus kas masuk perusahaan dalam suatu periode berdasarkan aktivitas pendanaan, aktivitas investasi, serta aktivitas operasional perusahaan. Hasil dari

penelitian ini menunjukkan bahwa *cash flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia.

Pada *Pecking Order Theory* menjelaskan bahwa perusahaan akan lebih memprioritaskan penggunaan dana internal daripada menggunakan dana eksternal dalam pengambilan keputusan investasi (Zaki, 2013). Menurut Kanigara (2018), keterbatasan sumber dana eksternal perusahaan merupakan suatu kendala yang diakibatkan oleh beberapa faktor yang sewaktu-waktu akan dialami perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus siap untuk mengatasi pendanaan perusahaan sendiri dengan dana internal yang dimiliki yang berasal dari arus kas yang diterima dari aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar arus kas yang dimiliki perusahaan, maka akan semakin besar pula investasi yang akan dilakukan perusahaan tersebut. Karena pada fase pertumbuhan, perusahaan pada umumnya tidak membagikan dividen, oleh karena itu manajemen perusahaan akan mengalokasikan arus kas yang ada pada kegiatan investasi perusahaan (Harjito, 2012).

Teori tersebut dapat dibuktikan pada hasil penelitian Nguyen dan Loc (2018); Nguyen dan Dong (2013) yang menjelaskan bahwa *cash flow* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Berdasarkan *pecking order theory*, penggunaan dana internal atau kas yang ada pada perusahaan akan lebih diprioritaskan oleh manajer perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi aktiva tetap. Karena apabila manajer perusahaan memilih untuk menggunakan dana eksternal sebagai sarana untuk melakukan investasi pada aktiva tetap, maka perusahaan juga harus

menanggung besar beban bunga atau kewajiban bayar atas dana eksternal tersebut. Semakin tinggi nilai rasio *cash flow* yang dimiliki perusahaan, maka besar juga kas atau setara kas yang sifatnya liquid serta dapat digunakan sewaktu-waktu pada jangka waktu cepat. Oleh karena itu, karena kondisi yang memungkinkan tersebut manajer perusahaan dapat mengambil keputusan investasi untuk meningkatkan investasi pada aktiva tetapnya guna mengembangkan perusahaan itu sendiri. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian Sajid et al. (2016); Wirianto dan Salim (2019); serta Kanigara (2018) menjelaskan bahwa *cash flow* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Karena ketika perusahaan memperoleh arus kas masuk dari aktivitas operasional yang tinggi, belum tentu arus kas masuk tersebut digunakan perusahaan untuk investasi. Arus kas masuk tersebut dapat digunakan perusahaan untuk membayar hutangnya, sehingga jika perusahaan memperoleh arus kas masuk dari aktivitas operasional yang tinggi, belum tentu arus kas masuk tersebut digunakan untuk melakukan investasi.

Pada penelitian ini menjelaskan bahwa *cash flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi perusahaan keuangan. Naik turunnya arus kas yang dihasilkan perusahaan keuangan, tidak berdampak apapun terhadap keputusan investasi perusahaan. Berdasarkan data statistik deskriptif pada tabel 4.3, nilai *cash flow* rata-rata perusahaan keuangan dalam periode 2016 hingga 2019 sebesar 163%. Besar nilai tersebut tidak mempengaruhi keputusan investasi aktiva tetap perusahaan, karena arus kas yang diperoleh perusahaan keuangan lebih diprioritaskan pada pemenuhan kebutuhan operasional perusahaan seperti pembayaran hutang perusahaan ataupun memenuhi kewajiban pembayaran bagi

hasil bagi nasabah serta pembayaran dividen. Allah Swt. berfirman dalam QS. Ali-Imran ayat 14:

زَيْنَ لِلنَّاسِ حُبُّ الشَّهَوَاتِ مِنَ النِّسَاءِ وَالْبَنِينَ وَالْقَنَاطِيرِ الْمُقَنْطَرَةِ مِنَ الذَّهَبِ
وَالْفِضَّةِ وَالْخَيْلِ الْمُسَوَّمَةِ وَالْأَنْعَامِ وَالْحَرْثِ ذَلِكَ مَتَاعُ الْحَيَاةِ الدُّنْيَا وَاللَّهُ عِنْدَهُ
حُسْنُ الْمَآبِ ١٤

Artinya: “Dijadikan indah pada (pandangan) manusia kecintaan kepada apa-apa yang diingini, yaitu: wanita-wanita, anak-anak, harta yang banyak dari jenis emas, perak, kuda pilihan, binatang-binatang ternak dan sawah ladang. Itulah kesenangan hidup di dunia, dan di sisi Allah-lah tempat kembali yang baik (surga)”

Arus kas atau setara kas yang dimiliki perusahaan keuangan lebih diprioritaskan pada pemenuhan kebutuhan operasional sehingga naik turunnya arus kas yang ada pada perusahaan tidak berpengaruh pada nilai keputusan investasi pada aktiva tetap perusahaan. Semakin tinggi nilai rasio *cash flow* yang dimiliki perusahaan, maka besar juga kas atau setara kas yang sifatnya liquid serta dapat digunakan sewaktu-waktu pada jangka waktu cepat. Dengan pilihan tersebut, perusahaan dapat memilih untuk menghasilkan keuntungan dengan segera untuk kepentingan perusahaan sendiri, daripada digunakan untuk keputusan investasi pada aktiva tetap yang sifatnya jangka panjang, sehingga membutuhkan waktu lama untuk diputar kembali menjadi sebuah keuntungan.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Hasil pengujian hipotesis dengan analisis regresi data panel pada variabel independen *leverage*, likuiditas, profitabilitas, dan *cash flow* (rasio keuangan) terhadap keputusan investasi pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia adalah sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil uji simultan membuktikan bahwa variabel *leverage*, likuiditas, profitabilitas, dan *cash flow* berpengaruh secara simultan atau bersama-sama terhadap keputusan investasi pada perusahaan keuangan yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia.
2. Berdasarkan hasil uji parsial membuktikan bahwa dari keempat variabel independen yang ada dalam model penelitian, hanya variabel likuiditas yang berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia. Sedangkan variabel lain dalam model seperti *leverage*, profitabilitas, dan *cash flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

5.2 Saran

Dari hasil penelitian yang dilakukan, peneliti menjelaskan beberapa saran yang diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak terkait, antara lain:

1. Penelitian ini hanya menggunakan runtut waktu selama 4 tahun, mulai dari tahun 2016 hingga 2019. Perlu adanya penambahan data runtut waktu dalam analisis keputusan investasi di penelitian selanjutnya.
2. Penelitian ini hanya menggunakan variabel independen rasio keuangan. Perlu pengembangan variabel lain terhadap keputusan investasi.
3. Peneliti selanjutnya sebaiknya memilih sampel yang tepat yang digunakan dalam penelitian sehingga hasilnya dapat lebih akurat.



DAFTAR PUSTAKA

Al-Qur'an dan Terjemah

Anjani, Bella B. (2012). **Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Keputusan Investasi Pada Perusahaan *Food And Beverages* Di Bursa Efek Indonesia**. *Skripsi* (tidak dipublikasikan). Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro, Semarang

Antonio, Muhammad Syafi'i. (2007). *Muhammad SAW: The Super Leader Super Manager*. Jakarta: ProLM Centre & Tazkia Multimedia

Arifin, Zainul. (2009). *Dasar-Dasar Manajemen Bank Syariah*. Tangerang: Azkia Publisher

Arikunto, S. (2002). *Metodologi Penelitian Suatu Pendekatan Proposal*. Jakarta: PT. Rineka Cipta

Brigham, Eugene F., Houston, Joel F. (2006). *Fundamental Management: Theory and practice*. Orlando: Harcourt College Publishers

Chair, Wasilul. (2015). Manajemen Investasi Di Bank Syariah. *Iqtishadia: Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah*. 2(2), 203

Endiana, I Dewa M. (2017). Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Keputusan Investasi Dengan *Growth Opportunity* Sebagai *Moderating Variabel*

Fahmi, Irham. (2012). *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta

Fatwa DSN-MUI No: 07/DSN-MUI/IV/2000

Fatwa DSN-MUI No: 40/DSN-MUI/IX/2003

Ghozali, Imam. (2012). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro

Halim, Abdul. (2015). *Analisis investasi dan aplikasinya dalam aset keuangan dan aset riil*. Jakarta: Salemba Empat.

Haming, Murfidin., Basalamah, Salim. (2003). *Studi Kelayakan Investasi: Protek dan Bisnis*. Jakarta: PPM

Hani, Syafrida. (2015). *Teknik Analisis Laporan Keuangan*. Medan: UMSU PRESS

- Harjito A., Martono (2012). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia
- Harnanto. (2003). *Akuntansi Keuangan Menengah*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta
- Hasibuan, Malayu S.P. (2005). *Manajemen Sumber Daya Manusia*. Jakarta: Bumi Aksara
- Hery. (2012). *Akuntansi Inti Sari Konsep Dasar Akuntansi*. Jakarta: Prenada
- Hidayat, R. (2010). Keputusan Investasi dan Financial Costraints: Studi Empiris pada Bursa Efek Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan*, 1(4), 457–479
- Hidayat, Taufik. (2011). *Buku Pintar Investasi Syariah*. Jakarta: Mediakita
- Horne, J. C. Van, & Wachowicz, J. M. (2012). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat
- Irawati, Susan. (2006). *Manajemen Keuangan*. Bandung: Pustaka
- Kanigara, Mahesa G. (2018). **Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Aktiva Tetap Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia**. *Skripsi* (tidak dipublikasikan). Fakultas Ekonomi, Yogyakarta
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.
- Komite Nasional Keuangan Syariah. (2019). *Global Islamic Finance Report 2019 Places Indonesia in The Top Position in The Global Islamic Financial Market*. Jakarta. Diperoleh tanggal 9 Februari 2020 dari www.knks.go.id
- Moleong, L. J. (2007). *Metodologi Penelitian Kualitatif*. Bandung: PT. Remaja Rosdakarya
- Muklis, Faiza. (2016). Perkembangan Dan Tantangan Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Lembaga Keuangan dan Perbankan*, 1 (1), 65-75
- Mwangi, Muthoni I. (2017). **Effect Of Financial Leverage On Investment Of Non Financial Firms Listed At The Nairobi Securities**. *Tesis* (tidak dipublikasikan). School Of Business, University Of Nairobi
- Nguyen, P. D., Dong, P. T. A. (2013). Determinants of Corporate Investment Decisions : The Case of Vietnam. *Journal of Economics and Development*, 15(1), 32–48

- Nguyen, Tran T. I., Loc, Truong D. (2018). Effect of financial leverage on operations Investment of listed companies in the market Vietnam stock exchange. *Journal of Science and Bank*, 11(12), 28-35
- Otoritas Jasa Keuangan. (2017). *Roadmap Pengembangan Keuangan Syariah Indonesia 2017-2019*. Jakarta. Diperoleh tanggal 1 Desember 2019 dari <https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/berita-dan-kegiatan/publikasi.php>
- Pardiansyah, Elif. (2017). Investasi Dalam Perspektif Ekonomi Islam: Pendekatan Teoritis Dan Empiris. *Economica: Jurnal Ekonomi Islam*. 8(2), 337-373
- Pengumuman Perubahan Komposisi Saham dalam Perhitungan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) No: Peng-0050/BEI.POP/10-2019
- Peraturan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor: KEP-208/BI/2012 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah
- Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No.2
- Pramono, Ferry A. (2011). Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Kualitas Pengungkapan Corporate Governance Pada Laporan Tahunan (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam LQ-45). *Jurnal Universitas Diponegoro*
- Rahmawan, Ivan. (2005). *Kamus Istilah Akuntansi Syariah*. Yogyakarta: Pilar Media
- Rahmiati, & Huda, P. H. (2015). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kesempatan Investasi, dan Profitabilitas Terhadap Keputusan Investasi. *Jurnal Kajian Manajemen Bisnis*, 4(2)
- Ramadhani, Refina N. (2018). **Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Terhadap Keputusan Investasi Pada Perusahaan Jasa (Sektor Perdagangan, Jasa, Dan Investasi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2014-2015)**. *Skripsi* (tidak dipublikasikan). Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Airlangga, Surabaya
- Safitri, Dian. (2016). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi (**Studi Pada Perusahaan Manufaktur Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010 – 2014**). *Skripsi* (tidak dipublikasikan). Fakultas Ekonomi, Universitas Halu Oleo, Kendari
- Sajid, M., Mahmood, A., Sabir, H. M. (2016). Does Financial Leverage Influence Investment Decisions? Empirical Evidence From KSE-30 Index of Pakistan. *Asian Journal of Economic Modelling*, 4 (2), 82–89.

- Saragih, Joana L. (2008). **Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Pada Perusahaan Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia.** *Tesis* (tidak dipublikasikan). Fakultas Ekonomi, Universitas Sumatera Utara, Medan
- Sarkhe, L., Ahmadi, M. R., Hamid, E., Mojadam, A. (2016). Investigating the Effect of Company Financial Leverage and Growth Opportunities on the Investment Decisions In the Companies Listed on Tehran Stock Exchange. *International Journal of Investment Management and Financial Innovations*, 1(5), 119-125
- Senjani, Yuyu P. (2014). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Pada Perusahaan BUMN, *e-Journal UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta*
- Siringoringo, Eko D. M. (2015). **Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.** *Tesis* (tidak dipublikasikan). Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sumatera Utara, Medan
- Sudana, I Made. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik*. Surabaya: Erlangga
- Sudarmaji, A. M., & Sularto, L. (2007). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, dan Tipe Kepemilikan Perusahaan terhadap Luas Voluntary Disclosure Laporan Keuangan Tahunan. *Seminar Ilmiah Nasional PESAT 2007*, 2, 21-22.
- Sukirno, Sadono. (2003). *Pengantar Teori Makro Ekonomi*. Jakarta: Rajagrafindo Persada
- Sunariyah. (2003). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: STIM YKPN
- Sugiyono. (2013). *Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. Bandung: Alfabeta
- Suntoyo, Danang. (2013). *Metodologi Penelitian Akuntansi*. Bandung: PT Refika Aditama Anggota Ikapi
- Tim FE UIN MALIKI. (2017). *Buku Pedoman Penulisan Skripsi*. Malang
- Wahyuni, S., Arfan, M., & Shabri, M. (2015). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Financial Leverage, dan Profitabilitas terhadap Keputusan Investasi Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Administrasi Akuntansi*, 4, 51-63

Widarjo, W., & Setiawan, D. (2009). Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Otomotif. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 11(2), 107–119.

Wirianto, Priscilla, Salim, Susanto. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(3), 580-588

Zaki, M. (2013). Pengaruh Arus Kas, Kesempatan Investasi, Leverage, dan Modal Kerja Terhadap Keputusan Investasi Aktiva Tetap pada Perusahaan Financially Constrained. *Jurnal Ilmu Manajemen*. 1(1).

<http://www.idx.co.id/>. Diakses 18 November 2019

<https://btpnsyariah.com>. Diakses 6 Januari 2020

<https://www.artavest.com>. Diakses 5 Januari 2020

<https://www.brisyariah.co.id>. Diakses 5 Januari 2020

<https://www.idnfinancials.com>. Diakses 6 Januari 2020

<https://www.jmasyariah.com>. Diakses 7 Januari 2020

<https://www.kresnainvestments.com>. Diakses 7 Januari 2020

<https://www.majapahitinticorpora.co.id>. Diakses 4 Januari 2020

<https://www.paninbanksyariah.co.id>. Diakses 8 Januari 2020

Lampiran 1

Data Penelitian

Kode	Tahun	Y	X1	X2	X3	X4
AKSI	2016	0.00%	10.60%	941.02%	4.00%	0%
	2017	100.00%	7.78%	183.86%	12.80%	155%
	2018	-14.81%	35.47%	142.74%	9.63%	256%
	2019	82.42%	28.64%	104.99%	15.76%	52%
ARTA	2016	-2.55%	16.63%	780.65%	1.25%	37%
	2017	-3.85%	17.29%	834.56%	3.02%	47%
	2018	-1.58%	14.81%	776.96%	1.74%	52%
	2019	-2.15%	15.47%	608.04%	0.93%	56%
BRIS	2016	-10.92%	30.57%	351.58%	0.61%	349%
	2017	20.86%	28.85%	399.21%	0.32%	252%
	2018	19.65%	31.37%	395.55%	0.28%	218%
	2019	1.16%	88.20%	440.26%	0.17%	196%
BTPS	2016	23.13%	78.25%	125.68%	5.63%	170%
	2017	19.45%	75.38%	133.71%	7.32%	218%
	2018	11.17%	66.80%	153.38%	8.02%	271%
	2019	11.17%	64.94%	157.97%	8.71%	316%
HADE	2016	0.00%	0.82%	11701.99%	-73.48%	0%
	2017	100.00%	4.70%	2780.48%	-39.45%	-477%
	2018	-38.09%	2.54%	4668.63%	4.78%	83%
	2019	14.49%	2.66%	9175.43%	-1.13%	-16%
JMAS	2016	77.81%	5.93%	833.51%	0.21%	15%
	2017	-19.35%	28.42%	263.49%	-1.14%	-230%
	2018	53.49%	36.17%	203.13%	0.59%	59%
	2019	-10.23%	46.63%	160.34%	0.78%	110%
KREN	2016	-6.56%	46.12%	208.31%	13.07%	1523%

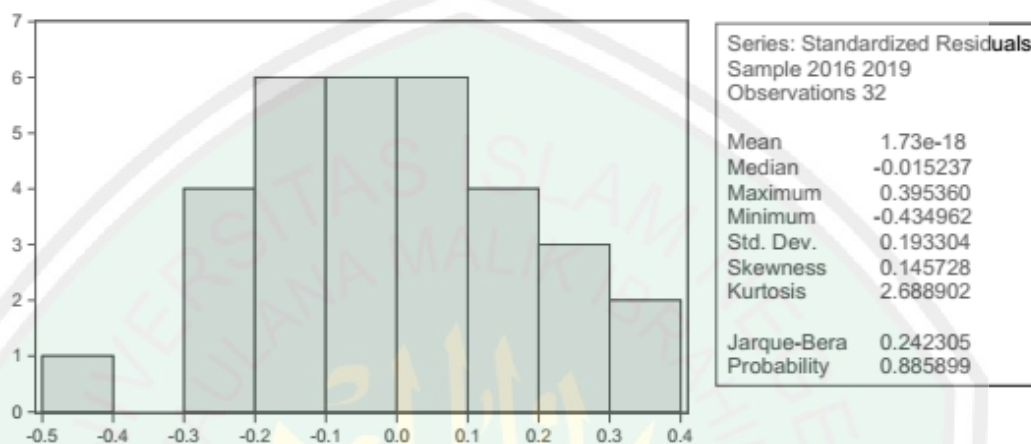
	2017	36.10%	33.25%	304.90%	14.53%	1655%
	2018	84.23%	25.61%	352.58%	20.79%	587%
	2019	20.29%	17.40%	546.71%	9.44%	240%
PNBS	2016	32.29%	86.44%	111.55%	0.22%	23%
	2017	11.65%	96.82%	98.61%	-11.23%	-1017%
	2018	-6.93%	80.98%	112.98%	0.24%	23%
	2019	-2.86%	82.39%	108.82%	0.09%	10%



Lampiran 2

Asumsi Klasik

Uji Normalitas



Uji Multikolinearitas

Correlation

	X1	X2	X3	X4
X1	1.000000	-0.456363	-0.283614	0.171954
X2	-0.456363	1.000000	0.615303	-0.198490
X3	-0.283614	0.615303	1.000000	0.156688
X4	0.171954	-0.198490	0.156688	1.000000

Uji Autokorelasi

Mean dependent var	0.285832
S.D. dependent var	0.315443
Akaike info criterion	0.723094
Schwarz criterion	1.066693
Hannan-Quinn criter.	0.814250
Durbin-Watson stat	1.826859

Uji Heterokedastisitas

Dependent Variable: RESABS Method: Panel Least Squares Date: 04/06/20 Time: 06:04 Sample: 2016 2019 Periods included: 4 Cross-sections included: 8 Total panel (balanced) observations: 32				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.353142	0.058095	6.078731	0.0000
X1	-0.260258	0.143192	-1.817547	0.0841
X2	-0.001560	0.001463	-1.065957	0.2991
X3	-0.065439	0.169876	-0.385216	0.7041
X4	-0.005399	0.006490	-0.831925	0.4153
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.703576	Mean dependent var	0.216021	
Adjusted R-squared	0.540542	S.D. dependent var	0.137988	
S.E. of regression	0.093532	Akaike info criterion	-1.621019	
Sum squared resid	0.174967	Schwarz criterion	-1.071368	
Log likelihood	37.93631	Hannan-Quinn criter.	-1.438826	
F-statistic	4.315532	Durbin-Watson stat	2.897217	
Prob(F-statistic)	0.002269			

Lampiran 3

Perumusan Model Regresi Data Panel

Uji Chow

Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests Equation: Untitled Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.120218	(7,20)	0.0888
Cross-section Chi-square	17.762484	7	0.0131

Uji Hausman

Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test Equation: Untitled Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	5.677240	4	0.2246

Fixed Effect Model

Fixed Effect Model

Dependent Variable: Y				
Method: Panel Least Squares				
Date: 03/11/20 Time: 07:39				
Sample: 2016 2019				
Periods included: 4				
Cross-sections included: 8				
Total panel (balanced) observations: 32				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.611478	0.149479	4.090728	0.0006
X1	-0.599499	0.368435	-1.627149	0.1194
X2	-0.013339	0.003765	-3.543218	0.0020
X3	0.781489	0.437095	1.787915	0.0890
X4	-0.010976	0.016699	-0.657294	0.5185
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.590498	Mean dependent var	0.262246	
Adjusted R-squared	0.365271	S.D. dependent var	0.302073	
S.E. of regression	0.240661	Akaike info criterion	0.269142	
Sum squared resid	1.158355	Schwarz criterion	0.818793	
Log likelihood	7.693734	Hannan-Quinn criter.	0.451335	
F-statistic	2.621798	Durbin-Watson stat	3.051568	
Prob(F-statistic)	0.029470			

Lampiran 4

Rasio Keputusan Investasi

Kode	Tahun	Aktiva Tetap t	Aktiva tetap t-1	Keputusan Investasi
AKSI	2016	26,005,652,617.00	26,005,652,617.00	0.00%
	2017	26,005,652,617.00	26,005,652,617.00	100.00%
	2018	22,651,171,419.00	26,005,652,617.00	-14.81%
	2019	128,854,635,754.00	22,651,171,419.00	82.42%
ARTA	2016	280,312,298,445.00	287,449,492,769.00	-2.55%
	2017	269,920,677,313.00	280,312,298,445.00	-3.85%
	2018	265,730,271,470.00	269,920,677,313.00	-1.58%
	2019	260,126,906,342.00	265,730,271,470.00	-2.15%
BRIS	2016	140,816,000,000.00	156,188,000,000.00	-10.92%
	2017	177,935,000,000.00	140,816,000,000.00	20.86%
	2018	221,444,000,000.00	177,935,000,000.00	19.65%
	2019	224,050,000,000.00	221,444,000,000.00	1.16%
BTPS	2016	349,964,000,000.00	269,010,000,000.00	23.13%
	2017	434,479,000,000.00	349,964,000,000.00	19.45%
	2018	489,125,000,000.00	434,479,000,000.00	11.17%
	2019	550,611,000,000.00	489,125,000,000.00	11.17%
HADE	2016	1,076,187,238.00	1,076,187,238.00	0.00%
	2017	6,144,179,019.00	6,144,179,019.00	100.00%
	2018	4,449,473,960.00	6,144,179,019.00	-38.09%
	2019	5,203,670,279.00	4,449,473,960.00	14.49%
JMAS	2016	987,000,000.00	219,000,000.00	77.81%
	2017	827,000,000.00	987,000,000.00	-19.35%
	2018	1,778,000,000.00	827,000,000.00	53.49%
	2019	1,613,000,000.00	1,778,000,000.00	-10.23%
KREN	2016	13,095,023,731.00	13,954,239,370.00	-6.56%
	2017	20,491,973,733.00	13,095,023,731.00	36.10%
	2018	129,975,781,140.00	20,491,973,733.00	84.23%
	2019	163,064,708,972.00	129,975,781,140.00	20.29%
PNBS	2016	84,132,089,000.00	56,968,685,000.00	32.29%
	2017	95,224,581,000.00	84,132,089,000.00	11.65%
	2018	89,050,545,000.00	95,224,581,000.00	-6.93%
	2019	86,570,474,000.00	89,050,545,000.00	-2.86%

Rasio Leverage

Kode	Tahun	Total Utang Jangka Panjang	Total Aset	Leverage (DAR)
AKSI	2016	8,019,340,592.00	75,669,406,031.00	10.60%
	2017	8,964,775,754.00	115,244,595,498.00	7.78%
	2018	97,547,503,533.00	275,005,973,287.00	35.47%
	2019	77,194,976,359.00	269,531,785,845.00	28.64%
ARTA	2016	61,025,432,615.00	367,046,080,058.00	16.63%
	2017	66,431,170,779.00	384,216,569,858.00	17.29%
	2018	63,912,279,502.00	431,672,804,838.00	14.81%
	2019	68,463,894,121.00	442,530,773,272.00	15.47%
BRIS	2016	8,464,428,000,000.00	27,687,188,000,000.00	30.57%
	2017	9,100,455,000,000.00	31,543,384,000,000.00	28.85%
	2018	11,894,916,000,000.00	37,915,084,000,000.00	31.37%
	2019	38,035,452,000,000.00	43,123,488,000,000.00	88.20%
BTPS	2016	5,730,631,000,000.00	7,323,347,000,000.00	78.25%
	2017	6,901,876,000,000.00	9,156,522,000,000.00	75.38%
	2018	8,042,343,000,000.00	12,039,275,000,000.00	66.80%
	2019	9,989,718,000,000.00	15,383,038,000,000.00	64.94%
HADE	2016	780,000,000.00	95,271,115,227.00	0.82%
	2017	3,495,000,000.00	74,326,000,000.00	4.70%
	2018	1,974,000,000.00	77,619,000,000.00	2.54%
	2019	1,915,638,771.00	72,079,045,604.00	2.66%
JMAS	2016	4,202,000,000.00	70,822,000,000.00	5.93%
	2017	47,252,000,000.00	166,267,000,000.00	28.42%
	2018	64,754,000,000.00	179,015,000,000.00	36.17%
	2019	105,616,000,000.00	226,488,000,000.00	46.63%
KREN	2016	582,573,000,000.00	1,263,115,000,000.00	46.12%
	2017	684,907,000,000.00	2,059,939,000,000.00	33.25%
	2018	897,318,000,000.00	3,504,180,000,000.00	25.61%
	2019	642,199,460,461.00	3,690,533,822,526.00	17.40%
PNBS	2016	7,570,023,000,000.00	8,757,964,000,000.00	86.44%
	2017	8,355,079,000,000.00	8,629,275,000,000.00	96.82%
	2018	7,102,592,000,000.00	8,771,057,795,000.00	80.98%
	2019	7,846,203,000,000.00	9,523,514,718,000.00	82.39%

Rasio Likuiditas

Kode	Tahun	Aset Lancar	Utang Jangka Pendek	Likuiditas (Current Ratio)
AKSI	2016	75,463,568,531.00	8,019,340,592.00	941.02%
	2017	42,875,479,882.00	23,319,627,278.00	183.86%
	2018	96,565,714,378.00	67,653,178,520.00	142.74%
	2019	65,437,781,057.00	62,325,652,620.00	104.99%
ARTA	2016	66,059,888,406.00	8,462,186,785.00	780.65%
	2017	92,229,146,470.00	11,051,282,357.00	834.56%
	2018	73,149,118,953.00	9,414,766,990.00	776.96%
	2019	84,256,473,392.00	13,856,989,250.00	608.04%
BRIS	2016	26,548,226,000,000.00	7,551,225,000,000.00	351.58%
	2017	30,727,356,000,000.00	7,697,068,000,000.00	399.21%
	2018	34,986,524,000,000.00	8,844,975,000,000.00	395.55%
	2019	40,475,663,000,000.00	9,193,648,000,000.00	440.26%
BTPS	2016	6,771,241,000,000.00	5,387,564,000,000.00	125.68%
	2017	8,752,525,000,000.00	6,545,879,000,000.00	133.71%
	2018	11,675,452,000,000.00	7,612,114,000,000.00	153.38%
	2019	14,922,929,000,000.00	9,446,549,000,000.00	157.97%
HADE	2016	91,271,115,227.00	779,962,141.00	11701.99%
	2017	60,166,284,752.00	2,163,878,919.00	2780.48%
	2018	58,529,286,640.00	1,253,672,718.00	4668.63%
	2019	58,545,140,038.00	638,064,501.00	9175.43%
JMAS	2016	67,089,000,000.00	8,049,000,000.00	833.51%
	2017	135,043,000,000.00	51,252,000,000.00	263.49%
	2018	131,536,000,000.00	64,754,000,000.00	203.13%
	2019	169,341,000,000.00	105,616,000,000.00	160.34%
KREN	2016	1,132,279,994,105.00	543,543,647,484.00	208.31%
	2017	1,832,031,277,091.00	600,870,892,731.00	304.90%
	2018	2,699,531,695,096.00	765,640,556,517.00	352.58%
	2019	2,801,551,673,873.00	512,433,909,669.00	546.71%
PNBS	2016	8,444,277,742,000.00	7,570,023,000,000.00	111.55%
	2017	8,238,572,588,000.00	8,355,079,000,000.00	98.61%
	2018	8,031,035,649,000.00	7,108,315,000,000.00	112.98%
	2019	8,454,585,338,000.00	7,769,650,415,000.00	108.82%

Rasio Profitabilitas

Kode	Tahun	EAT	Total Aset	Profitabilitas (ROA)
AKSI	2016	3,026,355,290.00	75,658,882,250.00	4.00%
	2017	14,754,456,376.00	115,244,595,498.00	12.80%
	2018	26,482,339,033.00	275,005,973,287.00	9.63%
	2019	20,306,374,043.00	128,854,635,754.00	15.76%
ARTA	2016	4,606,415,870.00	367,046,080,058.00	1.25%
	2017	11,595,911,507.00	384,216,569,959.00	3.02%
	2018	7,498,492,703.00	431,672,804,838.00	1.74%
	2019	4,117,123,932.00	442,530,773,272.00	0.93%
BRIS	2016	170,209,000,000.00	27,687,188,000,000.00	0.61%
	2017	101,091,000,000.00	31,543,384,000,000.00	0.32%
	2018	106,600,000,000.00	37,915,084,000,000.00	0.28%
	2019	74,016,000,000.00	43,123,488,000,000.00	0.17%
BTPS	2016	412,495,000,000.00	7,323,347,000,000.00	5.63%
	2017	670,182,000,000.00	9,156,522,000,000.00	7.32%
	2018	965,331,000,000.00	12,039,275,000,000.00	8.02%
	2019	1,339,634,000,000.00	15,383,038,000,000.00	8.71%
HADE	2016	(70,002,000,000.00)	95,271,000,000.00	-73.48%
	2017	(29,319,000,000.00)	74,326,000,000.00	-39.45%
	2018	3,708,000,000.00	77,619,000,000.00	4.78%
	2019	(813,857,893.00)	72,079,045,604.00	-1.13%
JMAS	2016	148,000,000.00	70,822,000,000.00	0.21%
	2017	(1,901,000,000.00)	166,267,000,000.00	-1.14%
	2018	1,052,000,000.00	179,015,000,000.00	0.59%
	2019	1,776,000,000.00	226,488,000,000.00	0.78%
KREN	2016	165,060,000,000.00	1,263,115,000,000.00	13.07%
	2017	299,305,000,000.00	2,059,939,000,000.00	14.53%
	2018	728,528,000,000.00	3,504,180,000,000.00	20.79%
	2019	348,318,757,803.00	3,690,533,822,526.00	9.44%
PNBS	2016	19,541,914,000.00	8,757,964,000,000.00	0.22%
	2017	(968,851,000,000.00)	8,629,275,000,000.00	-11.23%
	2018	20,788,000,000.00	8,771,057,795,000.00	0.24%
	2019	8,271,196,000.00	9,523,514,718,000.00	0.09%

Rasio Cash Flow

Kode	Tahun	Net Income	Penyusutan atau Amortisasi	Aktiva Tetap	Cash Flow
AKSI	2016	3,026,355,290.00	25,559,548,126.00	25,559,548,126.00	0%
	2017	14,754,456,376.00	25,559,548,126.00	26,005,652,617.00	155%
	2018	26,482,339,033.00	31,564,926,792.00	22,651,171,419.00	256%
	2019	20,306,374,043.00	46,718,384,457.00	128,854,635,754.00	52%
ARTA	2016	4,606,415,870.00	99,748,250,991.00	280,312,298,445.00	37%
	2017	11,595,911,507.00	114,820,961,582.00	269,920,677,313.00	47%
	2018	7,498,492,703.00	130,448,685,047.00	265,730,271,470.00	52%
	2019	4,117,123,932.00	142,781,777,666.00	260,126,906,342.00	56%
BRIS	2016	170,209,000,000.00	321,900,000,000.00	140,816,000,000.00	349%
	2017	101,091,000,000.00	348,193,000,000.00	177,935,000,000.00	252%
	2018	106,600,000,000.00	375,901,000,000.00	221,444,000,000.00	218%
	2019	74,016,000,000.00	365,566,000,000.00	224,050,000,000.00	196%
BTPS	2016	412,495,000,000.00	182,340,000,000.00	349,964,000,000.00	170%
	2017	670,182,000,000.00	275,487,000,000.00	434,479,000,000.00	218%
	2018	965,331,000,000.00	358,631,000,000.00	489,125,000,000.00	271%
	2019	1,339,634,000,000.00	401,541,000,000.00	550,611,000,000.00	316%
HADE	2016	(70,002,000,000.00)	3,559,548,126.00	3,203,670,279.00	0%
	2017	(29,319,000,000.00)	5,559,548,126.00	6,144,179,019.00	-477%
	2018	3,708,000,000.00	4,564,926,792.00	4,449,473,960.00	83%
	2019	(813,857,893.00)	5,718,384,457.00	5,203,670,279.00	-16%
JMAS	2016	148,000,000.00	1,748,250,991.00	987,000,000.00	15%
	2017	(1,901,000,000.00)	1,820,961,582.00	827,000,000.00	-230%
	2018	1,052,000,000.00	2,448,685,047.00	1,778,000,000.00	59%
	2019	1,776,000,000.00	2,781,777,666.00	1,613,000,000.00	110%
KREN	2016	165,060,000,000.00	34,357,143,609.00	13,095,023,731.00	1523%
	2017	299,305,000,000.00	39,776,801,983.00	20,491,973,733.00	1655%
	2018	728,528,000,000.00	35,045,710,877.00	129,975,781,140.00	587%
	2019	348,318,757,803.00	43,581,422,260.00	163,064,708,972.00	240%
PNBS	2016	19,541,914,000.00	87,924,987,124.00	84,132,089,000.00	23%
	2017	(968,851,000,000.00)	89,323,564,331.00	95,224,581,000.00	-1017%
	2018	20,788,000,000.00	90,244,563,863.00	89,050,545,000.00	23%
	2019	8,271,196,000.00	91,872,923,512.00	86,570,474,000.00	10%

Lampiran 4

BIODATA PENELITI



Nama Lengkap : Rizky Yulianto Putra
Tempat, tanggal lahir : Gresik, 17 Juli 1998
Alamat Asal : Perum BPH Blok K-10/28, RT30 RW07, Sirnoboyo,
Benjeng, Gresik
Alamat Kos : Jl. Candi III No. 454, Karangbesuki, Sukun, Malang
Telepon/HP : 085604578715
E-mail : ryulianto16@gmail.com
Instagram : rizkymangujang

LATAR BELAKANG PENDIDIKAN

A. Pendidikan Formal

Tahun	Nama Institusi	Jurusan/Bidang Studi
2002-2004	TK Al-Azhar Sirnoboyo	-
2004-2010	SDN Sirnoboyo	-
2010-2013	SMP N 1 Benjeng	-
2013-2016	SMA N 1 Cerme	IPA
2016-Sekarang	UIN Maulana Malik Ibrahim Malang	Perbankan Syariah

B. Pendidikan Non-Formal

Tahun	Nama Institusi	Program
2016-2017	Mahad Sunan Ampel Al-Aly	Keagamaan Islam
2016-2017	Pusat Bahasa UIN Maulana Malik Ibrahim Malang	Pendidikan Intensif Bahasa Arab
2017-2018	Pusat Bahasa UIN Maulana Malik Ibrahim Malang	Pendidikan Intensif Bahasa Inggris
2017-2019	Pondok Pesantren Anwarul Huda Malang	Keagamaan Islam

PENGALAMAN ORGANISASI

Tahun	Nama Organisasi	Jabatan
2016-2017	Muharrik-Muharrikah Mahad Sunan Ampel Al-Aly	Devisi K3O
2017-2018	HMP D-III Perbankan Syariah	Anggota Bagian Akademik
2017-2019	Lembaga Penerbitan Pondok Pesantren Anwarul Huda (LP3AH)	Distributor
2018-2019	ASPP Gerbang Mas UM	Tentor Matematika
2019	Startup Yo-Sport	Devisi Keuangan

AKTIVITAS PELATIHAN/SEMINAR/WORKSHOP/KEPANITIAAN

Tahun	Penyelenggara	Tema	Keterangan
2016	HMP D-III Perbankan Syariah	<i>Improvement Skill of Islamic Banking (ISIB)</i>	Peserta
2016	UPKM El-Ma'rifah UIN Malang	Seminar Motivasi "Jadilah Desainer Masa Depanmu"	Peserta

2016	LDK At-Tarbiyah	Mencetak Generasi Islam yang Kontributif dan Berkompeten untuk Indonesia Emas 2045	Peserta
2017	HMJ Manajemen UIN Malang	Seminar Nasional: <i>Be Creative In Your Passion</i>	Peserta
2017	UKM Kopma Padang Bulan UIN Malang	Membangun Jati Diri Bersama <i>Enterpreneur Muda</i>	Peserta
2017	HMP D-III Perbankan Syariah	<i>Islamic Banking Performance (IBP)</i>	Panitia
2017	Forum Studi dan Komunikasi Mahasiswa Lombok UIN Maliki Malang	Seminar Nasional: Digital Preneur	Peserta
2017	HMP D-III Perbankan Syariah	<i>Marketer of Islamic Banking (MIB)</i>	Ketua Panitia
2018	UIN Maulana Malik Ibrahim Malang	Mengelola Keuangan Negara dengan Pruden, Akuntabel dan Kredibel	Panitia
2018	Superior Youth Idealism	Literasi Sehat, Indonesia Hebat	Peserta
2018	HMJ PGMI UIN Malang	Seminar Nasional: Membangun Pendidik Yang Berjiwa Enterpreneur di Era Milenial	Peserta
2018	Club IB	Seminar Online: Kuliah di Portugal	Peserta
2018	Koperasi Mahasiswa Universitas Sebelas Maret	<i>Business Class (How to be a Dropshipper)</i>	Peserta
2018	Hai'ah Tahfizh Al-Qur'an (HTQ) UIN Malang	Pelatihan Jurnalistik	Peserta
2019	Pondok Pesantren Anwarul Huda Malang	Haflah Imtihan Mahabbah	Panitia

2019	SESCOM UIN Malang	Temu Ilmiah Regional (Temilreg) 2019 Fosei Jawa Timur	Panitia
2020	SESCOM UIN Malang	Seminar: Bagaimana Sistem Moneter Islam dalam Mengatasi Pelemahan Rupiah Terhadap Dollar AS?	Peserta
2020	Komunitas Ruang Berkarya	Menulis sebagai Profesionalisme	Peserta





KEMENTERIAN AGAMA RI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG

FAKULTAS EKONOMI

JURUSAN PERBANKAN SYARIAH (S1)

Terakreditasi "B" SK BAN-PT No : 004/SK/BAN-PT/Akred/S1/2015
Jalan Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

BUKTI KONSULTASI

Nama Mahasiswa : Rizky Yulianto Putra
NIM/Jurusan : 18540069/Perbankan Syariah (S1)
Konsentrasi : Keuangan
Dosen Pembimbing : Esy Nur Aisyah, SE., M.M
Judul Skripsi : Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Keputusan Investasi
(Studi Pada Perusahaan Keuangan Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia)

No	Tanggal	Materi Konsultasi	Tanda Tangan Pembimbing
1.	18 Oktober 2019	Pengajuan Outline	1.
2.	19 November 2019	Revisi Judul Proposal	2.
3.	17 Desember 2019	Konsultasi Proposal Bab I,II, dan III	3.
4.	3 Januari 2020	Revisi dan ACC Proposal	4.
5.	10 Februari 2020	Seminar Proposal	5.
6.	13 Maret 2020	Konsultasi Skripsi Bab IV dan V	6.
7.	9 April 2020	Revisi Skripsi Bab IV dan V	7.
8.	21 April 2020	Konsultasi Skripsi Bab I sampai V	8.
9.	27 April 2020	ACC Seminar Hasil	9.
10.	9 Mei 2020	Seminar Hasil	10.
11.	12 Mei 2020	Revisi Skripsi Bab IV dan V	11.
12.	3 Juni 2020	ACC Ujian Skripsi	12.

Malang, 5 Juni 2020
Mengetahui,

Eko Suprayitno, SE., M.Si., Ph.D
NIP. 19751109 199903 1 003



SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME

Yang bertandatangan dibawah ini :

Nama : Zuraidah, S.E., M.SA.
NIP : 19761210 200912 2 001
Jabatan : **UP2M**

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Rizky Yulianto Putra
NIM : 18540069
Handphone : 085604578715
Konsentrasi : Keuangan
Email : ryulianto16@gmail.com
Judul Skripsi : Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Keputusan Investasi
(Studi Pada Perusahaan Keuangan Yang Terdaftar Di
Indeks Saham Syariah Indonesia)

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut di nyatakan **BEBAS PLAGIARISME** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
24%	21%	11%	20%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 23 Juni 2020
UP2M

Zuraidah, S.E., M.SA
NIP. 19761210 200912 2 001

Lampiran Turnitin

ORIGINALITY REPORT

24%	21%	11%	20%
SIMILARITY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATIONS	STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

1	etheses.uin-malang.ac.id Internet Source	7%
2	dspace.uii.ac.id Internet Source	3%
3	repository.radenintan.ac.id Internet Source	1%
4	es.scribd.com Internet Source	1%
5	repository.uinjkt.ac.id Internet Source	1%
6	Submitted to iGroup Student Paper	1%
7	Submitted to Universitas Islam Indonesia Student Paper	1%
8	ulfatunnazilah94.blogspot.com Internet Source	1%
9	Submitted to KYUNG HEE UNIVERSITY Student Paper	1%

10	repository.unair.ac.id Internet Source	1%
11	www.scribd.com Internet Source	1%
12	indeksnilai.blogspot.com Internet Source	1%
13	Submitted to Tarumanagara University Student Paper	<1%
14	Submitted to Universitas Negeri Jakarta Student Paper	<1%
15	Submitted to Universitas Sultan Ageng Tirtayasa Student Paper	<1%
16	Submitted to Universitas Negeri Surabaya The State University of Surabaya Student Paper	<1%
17	quran604.net Internet Source	<1%
18	quran-terjemah.org Internet Source	<1%
19	repository.uinsu.ac.id Internet Source	<1%
20	digilib.unila.ac.id Internet Source	<1%

21	wkyes.blogspot.com Internet Source	<1%
22	anzdoc.com Internet Source	<1%
23	media.neliti.com Internet Source	<1%
24	www.cnnindonesia.com Internet Source	<1%
25	repository.usu.ac.id Internet Source	<1%
26	Submitted to Politeknik Negeri Bandung Student Paper	<1%
27	id.scribd.com Internet Source	<1%
28	scholar.unand.ac.id Internet Source	<1%
29	lib.ui.ac.id Internet Source	<1%
30	johannessimatupang.wordpress.com Internet Source	<1%
31	media.unpad.ac.id Internet Source	<1%
32	id.123dok.com Internet Source	<1%

		<1%
33	eprints.radenfatah.ac.id Internet Source	<1%
34	Saefudin Saefudin, Tri Gunarsih. "APAKAH FAKTOR EKSTERNAL MEMPREDIKSI UNDERPRICING LEBIH BAIK DIBANDINGKAN FAKTOR INTERNAL? STUDI INITIAL PUBLIK OFFERING DI BEI TAHUN 2009-2017", JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)., 2020 Publication	<1%
35	lib.unnes.ac.id Internet Source	<1%
36	eprints.undip.ac.id Internet Source	<1%
37	Submitted to Universitas International Batam Student Paper	<1%
Exclude quotes	Off	Exclude matches < 33 words
Exclude bibliography	Off	