

PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KESEMPATAN INVESTASI, DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI

Rahmiati dan Putri Nurul Huda

rahmifeunp@gmail.com

putri_nh93@gmail.com

Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang

Abstract: *The purposes in this research are to examine the effect of dividend policy, investment opportunities, and profitability on investment decision of property and real estate in Indonesia stock exchange. The population is all property and real estate company registered in Indonesian stock exchange period 2009-2013. The result shows that: 1) The dividend policy has a negative significant affect on the investment decision of property and real estate in Indonesia stock exchange, 2) the investment opportunity has a positive significant affect on the investment decision of property and real estate in Indonesian stock exchange, 3) the profitability has a positive affect but not significant on the investment decision of property and real estate in Indonesia stock exchange.*

Keyword: *Dividend policy, Investment opportunity, profitability, and investment decision*

PENDAHULUAN

Perusahaan perlu mencari sumber dana untuk membiayai kebutuhan operasinya. Salah satu kegiatan operasi yang membutuhkan sumber dana adalah aktivitas investasi. Investasi dapat dilakukan dengan tujuan ekspansi atau untuk menempatkan kelebihan dana yang ada dalam perusahaan yang nantinya diharapkan dapat memberikan pendapatan tambahan bagi perusahaan serta memberikan return yang tinggi bagi investor. Keputusan investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan. Efektif dalam keputusan investasi akan tercermin dalam pencapaian tingkat keuntungan yang optimal, dan efisien dalam pembiayaan investasi akan tercermin dalam perolehan dana dengan biaya minimum (Agus, 2001:4).

Investasi modal merupakan salah satu aspek utama dalam keputusan investasi. Keputusan pengalokasian modal dalam usulan investasi yang manfaatnya akan direalisasikan di masa yang akan datang harus dipertimbangkan

dengan cermat. Oleh karena itu, perlu diperhatikan faktor yang dapat mempengaruhi keputusan investasi.

Faktor pertama yang mempengaruhi keputusan investasi yaitu kebijakan dividen. Menurut Helfert (1993:7) jumlah dividen yang akan dibayarkan secara langsung mempengaruhi penggunaan keuntungan (*earning*) dari aktivitas perusahaan untuk melakukan investasi. Hal ini dapat dihubungkan dengan salah satu teori manajemen keuangan yaitu *pecking order theory*. Berdasarkan pada *pecking order theory* yang dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984), bahwa penggunaan sumber dana internal lebih murah dibandingkan sumber dana eksternal.

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi keputusan investasi adalah kesempatan investasi yang lebih dikenal dengan nama *investment opportunity set* (IOS). Menurut Smith dan Watts (1992) kesempatan investasi merupakan komponen nilai perusahaan yang merupakan hasil dari pilihan-pilihan untuk membuat investasi di masa yang akan datang. Itu artinya kesempatan investasi sama dengan nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan. Semakin tinggi harga saham, maka akan mudah bagi perusahaan menarik investor untuk membeli saham perusahaan, sehingga hal itu akan berdampak terhadap peningkatan modal perusahaan dimana dari penambahan modal itu dapat digunakan oleh perusahaan untuk berinvestasi.

Faktor yang mempengaruhi keputusan investasi selanjutnya adalah profitabilitas. Menurut Munawir (2007:91) hubungan profitabilitas berkaitan dengan keputusan-keputusan antara lain keputusan investasi yaitu sebagai pengaturan anggaran dan proyeksi keuntungan. Profitabilitas sangat berhubungan dengan *earning* yang diperoleh perusahaan dan akan mempengaruhi ketersediaan *retained earning* yang akan dipergunakan untuk memenuhi kebutuhan investasi.

Perusahaan yang dapat menghasilkan *earning* yang besar akan menyebabkan *retained earning* yang tersedia untuk memenuhi kebutuhan investasi juga semakin besar, begitu juga sebaliknya. Dengan demikian, perusahaan dengan profitabilitas tinggi mempunyai kemampuan yang lebih besar untuk menghimpun dana investasi.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen, kesempatan investasi, dan profitabilitas terhadap keputusan investasi perusahaan *property dan real estate*. Penelitian ini menggunakan keputusan investasi sebagai variabel bebas, kebijakan dividen, kesempatan investasi dan profitabilitas sebagai variabel terikat.

KAJIAN TEORI

Pecking Order Theory

Pecking order theory pada intinya mengungkapkan tingkat urutan preferensi manajer dalam memilih sumber dana yang digunakan untuk mendanai kegiatan perusahaan (Myers dan Majluf, 1984). Berdasarkan *Pecking order theory*, perusahaan lebih menyukai pendanaan dari sumber internal karena biayanya lebih murah. Bila dana eksternal dibutuhkan, perusahaan akan memilih utang karena dipandang lebih aman daripada menerbitkan ekuitas baru sebagai pilihan untuk memenuhi kebutuhan investasi. Pilihan selanjutnya adalah penerbitan obligasi konversi dan selanjutnya melakukan penerbitan ekuitas baru sebagai pilihan terakhir.

Keputusan Investasi

Keputusan investasi yang dibuat oleh manajemen adalah suatu tindakan manajemen untuk menentukan penggunaan sumberdana di dalam perusahaan untuk jangka waktu yang dikehendaki dengan harapan akan memperoleh keuntungan selama jangka waktu tersebut (Brealey, et al., 2008:4). Investasi itu sendiri menurut Eduardus (2010:12) merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber bdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa datang. Menurut Helfert (1993:7) keputusan investasi merupakan kekuatan penggerak utama dari setiap sistem usaha.

Dengan adanya keputusan investasi maka diperlukan dana yang dapat membelanjai investasi. Dari hal tersebut, muncullah masalah bagaimana perusahaan dapat memperoleh dana yang dibutuhkan untuk membiayai investasi yang direncanakan. Masalah ketersediaan dana itulah yang menjadi faktor yang

mempengaruhi keputusan investasi. Menurut Bambang (2001:25), bahwa sumber dana yang dapat diperoleh untuk membelanjai suatu perusahaan adalah: (1) Sumber dana dari dalam perusahaan (*internal source*) dapat diartikan sebagai bentuk dana dimana pemenuhan kebutuhan dananya berasal dari dalam perusahaan itu sendiri, seperti dana yang berasal dari pemilik perusahaan, saldo keuntungan yang ditahan kembali, serta surplus dana akumulasi penyusutan. (2) Sumber dana dari luar perusahaan (*external source*) yaitu pemenuhan kebutuhan dana diambil atau berasal dari sumber-sumber dana yang ada diluar perusahaan. Dana yang berasal dari luar perusahaan adalah dana yang berasal dari pihak bank, penjualan saham, pihak asuransi, dan kreditur lainnya

Keputusan investasi dapat dirumuskan berdasarkan formula berikut:

$$INVS = \frac{TA_t - TA_{t-1}}{TA_{t-1}}$$

Keterangan:

TA_t : Total Aktiva tahun berjalan

TA_{t-1} : Total Aktiva tahun lalu

Kebijakan Dividen

Menurut Agus (2001:81) kebijakan deviden adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang. Sedangkan menurut Rudianto (2009:308) kebijakan dividen adalah bagian dari laba yang diperoleh perusahaan dan diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham sebagai imbalan atas kesediaannya menanamkan hartanya didalam perusahaan.

Menurut Helfert (1993:7) jumlah dividen yang akan dibayarkan secara langsung mempengaruhi penggunaan keuntungan (*earning*) dari aktivitas perusahaan untuk melakukan investasi. Rendahnya pembayaran dividen akan mengakibatkan *retained earning* yang terdapat di dalam perusahaan menjadi besar, karena pada dasarnya *earning* yang didapat akan dialokasikan sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali.

Hal ini dapat dihubungkan dengan salah satu teori manajemen keuangan yaitu *pecking order theory*. Berdasarkan pada *pecking order theory* yang dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984), bahwa penggunaan sumber dana internal lebih murah dibandingkan sumber dana eksternal. Sumber dana internal perusahaan berupa laba ditahan berasal dari *earning* yang dihasilkan oleh perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: Kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi.

Kesempatan Investasi

Kesempatan investasi (IOS) menurut Gaver dan Gaver (2000) merupakan nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen di masa yang akan datang, yang pada saat ini merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan return yang lebih besar. Pendapat ini sejalan dengan Smith dan Watts (1992) yang menyatakan bahwa IOS merupakan komponen nilai perusahaan yang merupakan hasil dari pilihan-pilihan untuk membuat investasi di masa yang datang.

Menurut penelitian Smith & Watts (1992), ditemukan bahwa kesempatan investasi berdasarkan *book to market ratio* merupakan proksi yang paling tepat untuk mengukur kesempatan investasi perusahaan, dikarenakan rasio ini memiliki kaitan langsung dengan harga saham. Semakin tinggi harga saham, maka akan mudah bagi perusahaan menarik investor untuk membeli saham perusahaan, sehingga hal itu akan berdampak terhadap peningkatan modal perusahaan dimana dari penambahan modal itu dapat digunakan oleh perusahaan untuk berinvestasi sehingga dapat menambah asset pada perusahaan tersebut.

Riskin (2010:464) menyatakan bahwa jika terdapat kesempatan investasi yang menguntungkan, maka manajer berusaha mengambil peluang-peluang tersebut untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Karena semakin besar kesempatan investasi yang menguntungkan, maka investasi yang dilakukan akan semakin besar. Dengan demikian maka hipotesis yang bisa dirumuskan adalah:

H2: Kesempatan investasi berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

Profitabilitas

Analisis rasio profitabilitas menggambarkan kinerja fundamental perusahaan ditinjau dari tingkat efisiensi dan efektivitas operasi perusahaan dalam memperoleh laba, menurut Harmono (2011:109). Sedangkan Menurut Brigham dan Houston (2006:107) profitabilitas perusahaan merupakan hasil akhir dari sejumlah kebijakan yang dilakukan perusahaan.

Menurut Weston dan Copeland (1996) profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan, jadi dikatakan profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi. Jika laba yang dihasilkan oleh suatu perusahaan tinggi, maka perusahaan dapat mengalokasikannya untuk melakukan investasi pada periode selanjutnya. Itu artinya profitabilitas sangat berhubungan dengan *earning* yang diperoleh perusahaan dan akan mempengaruhi ketersediaan *retained earning* yang akan dipergunakan untuk memenuhi kebutuhan investasi. Teori yang mendasari hubungan antara profitabilitas dan keputusan investasi adalah *pecking order theory* yang dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984), bahwa penggunaan sumber dana internal lebih murah dibandingkan sumber dana eksternal. Berdasarkan konsep teori tersebut maka hipotesis yang dirumuskan adalah:

H3: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2009-2013. Pemilihan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling* dengan menggunakan kriteria sebagai berikut: (1) perusahaan menerbitkan laporan keuangan per 31 Desember berturut-turut selama tahun pengamatan, (2) Perusahaan telah terdaftar di BEI minimal sejak Januari 2008. Hal ini dimaksudkan untuk memperoleh sampel yang berusia minimal 5

tahun (sampai tahun 2013), (3) Laporan keuangan perusahaan sampel tidak menunjukkan adanya *loss* selama tahun penelitian.

Data yang digunakan adalah data sekunder yaitu data yang berasal dari situs resmi Bursa Efek Indonesia dan situs-situs lain yang diperlukan.

Pengukuran Variabel

Keputusan investasi dirumuskan sebagai selisih total aktiva tahun berjalan dengan total aktiva tahun sebelumnya yang kemudian dibagi dengan total aktiva tahun sebelumnya.

$$INVS = \frac{TA_t - TA_{t-1}}{TA_{t-1}}$$

dimana:

TA_t : Total Aktiva tahun berjalan

TA_{t-1} : Total Aktiva tahun lalu

Kebijakan dividen diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), tujuannya adalah untuk melihat seberapa besar dividen yang dibagikan perusahaan pada satu periode tertentu. Formula untuk menghitung DPR adalah:

$$DPR = \frac{\text{dividend per share}}{\text{earning per share}}$$

Kesempatan investasi diukur berdasarkan *book to market ratio* (MVE/BVE). *Book to market ratio* yang tinggi menjelaskan bahwa kesempatan investasi perusahaan semakin baik, begitupun sebaliknya. Rasio MVE/BVE mencerminkan bahwa pasar menilai *return* dari investasi perusahaan akan lebih besar di masa depan dari *return* yang diharapkan dari ekuitasnya.

$$MVE/BE: \frac{\text{saham beredar} \times \text{harga penutup}}{\text{total ekuitas}}$$

Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan untuk mengetahui efektivitas perusahaan dalam mengelola sumber-sumber yang dimilikinya. Profitabilitas diukur dengan ROI (*Return On Investment*).

$$ROI = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{total asset}}$$

Teknik Analisis data yang digunakan adalah regresi berganda. Persamaan regresi dirumuskan sebagai berikut:

$$INV = a + b_1DPR + b_2MVE/BVE + b_3ROI + e$$

Keterangan :

INV = Keputusan investasi

a = Konstanta

b_1, b_2, b_3 = Koefisien regresi setiap variabel bebas

DPR = kebijakan dividen

MVE/BE = kesempatan investasi

ROI = profitabilitas

e = *Standard Error*

HASIL PENELITIAN

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan Uji F untuk menguji apakah secara serentak variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen dengan baik atau menguji apakah model yang digunakan telah *fix* atau tidak. Acuan yang digunakan adalah dengan membandingkan nilai signifikansi yang dihasilkan dengan derajat signifikansi $\alpha = 0.05$ dan membandingkan t_{hitung} dengan t_{tabel} . Apabila nilai signifikansi lebih kecil dari derajat signifikansi, maka persamaan regresi yang diperoleh dapat diandalkan (sudah *fix*). Hasil pengujian dengan SPSS terdapat pada Tabel 1.

Tabel 1. Hasil Uji F

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9,645	3	3,215	5,637	,002 ^b
	Residual	30,226	53	,570		
	Total	39,872	56			

Dependent Variable: LN_INV

Predictors: (Constant), ROI, DPR, SQRT_MBVE

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel tidak bebas secara bersama-sama ataupun secara parsial. Dengan kata lain untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen, kesempatan investasi, dan profitabilitas terhadap keputusan investasi. Hasil pengolahan data dengan SPSS terlihat pada Tabel 2

Tabel 2. Uji Regresi Berganda

Model	Unstandardized		Standardized	T	Sig.
	Coefficients		Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-1,640	,334		-4,909	,000
DPR	-2,997	,918	-,410	-3,265	,002
SQRT_MBVE	,564	,263	,299	2,149	,036
ROI	3,950	2,986	,178	1,323	,192

Dari Tabel 2 diperoleh model estimasi regresi sebagai berikut:

$$Y = -1,640 - 2,997X_1 + 0,564X_2 + 3,950X_3 + 0,334$$

Dilihat dari model estimasi regresi berganda yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan bahwa nilai konstanta negatif 1,640 artinya keputusan investasi perusahaan mengalami penurunan sebesar -1,640 apabila tidak terdapat variabel x_1 , x_2 , dan x_3 yang mempengaruhinya. Koefisien regresi kebijakan dividen (DPR) sebesar -2,997 menunjukkan hasil yang negatif yang berarti setiap kenaikan atau penambahan pembayaran dividen perusahaan *Property dan Real Estate* sebesar 1%, maka akan menurunkan keputusan investasi (INVS) sebesar 2,997 kali dengan asumsi variabel lain dalam persamaan regresi tetap.

Nilai koefisien kesempatan investasi (MBVE) bernilai positif sebesar 0,564 menunjukkan setiap adanya peningkatan kesempatan investasi perusahaan *Property dan Real Estate* sebesar 1%, akan meningkatkan keputusan investasi (INVS) sebesar 0,564 kali dengan asumsi variabel lain dalam persamaan regresi tetap. Sedangkan nilai koefisien profitabilitas (ROI) adalah sebesar 3,950 dan bernilai positif. Ini menunjukkan setiap peningkatan profitabilitas sebesar 1%, maka akan meningkatkan keputusan investasi perusahaan *Property dan Real*

Estate sebesar 3,950% dengan asumsi variabel lain dalam persamaan regresi tetap.

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan program SPSS pada diperoleh koefisien determinasi yaitu sebesar 0,199. Ini berarti bahwa keputusan investasi dapat dijelaskan oleh variabel bebasnya yaitu kebijakan dividen, kesempatan investasi, dan profitabilitas yang diharapkan sebesar 19,90%. Sisanya 80,10% ditentukan oleh variabel lain yang tidak teridentifikasi dalam penelitian ini.

Uji Hipotesis (Uji *t*)

Pengujian *t*-test dilakukan untuk menguji hipotesis yang diajukan. Berdasarkan Tabel 2 diketahui bahwa nilai koefisien DPR bernilai negatif 2,997 dan nilai *t* hitung adalah sebesar -3,265 dengan signifikansi $0,002 < 0,005$. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan investasi pada perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di BEI. Sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis pertama diterima.

Hipotesis kedua menyatakan bahwa kesempatan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Berdasarkan Tabel 2 nilai koefisien regresi variabel kesempatan investasi yaitu sebesar 0,564 (positif) dan nilai *t* hitung adalah 2,149 dengan nilai signifikansinya adalah 0,036 kecil dari 0,05 (signifikan). Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa hipotesis kedua diterima.

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini menyatakan profitabilitas (ROI) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di BEI. Dari Tabel 2 diketahui bahwa variabel profitabilitas (ROI) memiliki nilai koefisien positif 3,950 dan nilai *t* hitung adalah sebesar 1,323 dengan nilai signifikansi $0,192 > 0,05$ (tidak signifikan). Hal ini berarti bahwa ROI berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap keputusan investasi pada perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di BEI. Sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis ketiga ditolak.

PEMBAHASAN

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Keputusan Investasi

Berdasarkan hasil analisis data statistik dalam penelitian ini ditemukan bahwa hipotesis pertama (H1) diterima. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Artinya pembayaran dividen yang tinggi akan membuat keputusan investasi yang dibuat menurun. Dengan naiknya DPR maka laba ditahan akan berkurang. Laba ditahan yang berkurang maka ketersediaan dana internal akan berkurang juga. Dengan berkurangnya ketersediaan dana internal maka tingkat investasi pada periode selanjutnya akan berkurang. Sehingga dapat dikatakan bahwa kebijakan dividen mempengaruhi keputusan investasi.

Hasil ini sesuai dengan pendapat Helfert (1993:7) yang menyatakan jumlah dividen yang akan dibayarkan secara langsung mempengaruhi penggunaan keuntungan (*earning*) dari aktivitas perusahaan untuk melakukan investasi. Sehubungan dengan itu, *pecking order theory* yang dikemukakan oleh Myers (1984); dan Myers & Majluf (1984) juga menjelaskan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan dari sumber internal karena biayanya lebih murah. Dengan demikian, ini artinya perusahaan yang melakukan pembayaran dividen yang cukup besar dalam satu periode tertentu akan mengurangi dana internal yang tersedia untuk investasi pada periode selanjutnya. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Indri (2009) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap keputusan investasi.

Pengaruh Kesempatan Investasi Terhadap Keputusan Investasi

Berdasarkan hasil pengolahan data dengan program SPSS, MBVE memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Dilihat dari nilai signifikasinya, menunjukkan bahwa peningkatan MBVE berakibat pada harga saham yang tinggi. Harga saham yang tinggi dapat menarik para investor untuk berinvestasi pada perusahaan karena menurut para investor harga saham yang tinggi menunjukkan nilai perusahaan yang baik. Selain itu dengan harga

saham yang tinggi maka perusahaan akan mudah memanfaatkan situasi ini untuk mendapatkan suntikan dana dari luar berupa pinjaman.

Hasil ini sesuai dengan pendapat Smith dan Watts (1992) yang menyatakan bahwa kesempatan investasi (*Investment Opportunity Set*) merupakan komponen nilai perusahaan yang merupakan hasil dari pilihan-pilihan untuk membuat investasi di masa yang datang. Artinya nilai perusahaan dapat mempengaruhi keputusan investasi pada periode selanjutnya. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa harga saham pada saat itu juga tinggi dan hal itu mencerminkan luasnya kesempatan investasi perusahaan tersebut. Semakin tinggi harga saham, maka akan mudah bagi perusahaan menarik investor untuk membeli saham perusahaan, sehingga hal itu akan berdampak terhadap peningkatan modal perusahaan dimana dari penambahan modal itu dapat digunakan oleh perusahaan untuk berinvestasi sehingga dapat menambah asset pada perusahaan tersebut. Hal ini dapat dihubungkan dengan teori keuangan yaitu *pecking order theory* yang dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984), bahwa urutan sumber dana kedua setelah sumber pendanaan dari dalam perusahaan (*internal financing*) adalah sumber pendanaan dari luar perusahaan (*external financing*). Itu artinya selain dana dari dalam, perusahaan juga bisa mendapatkan sumber dana dari luar perusahaan. Sumber pendanaan dari luar perusahaan adalah dana yang berasal dari pihak bank, asuransi, saham biasa dan kreditur lainnya. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Yeremia (2013) dan Riskin (2010) yang menyatakan bahwa kesempatan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Keputusan Investasi

Hubungan antara profitabilitas dengan keputusan investasi berdasarkan hasil analisis data statistik untuk hipotesis ketiga (H3) yaitu positif dan tidak signifikan. Dengan demikian, profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap keputusan investasi. Dilihat dari nilai signifikansinya menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mempengaruhi keputusan investasi secara berarti.

Hasil penelitian ini berbeda dengan pendapat Munawir (2007:91) yang mengatakan bahwa hubungan profitabilitas berkaitan dengan keputusan-keputusan antara lain keputusan investasi yaitu sebagai pengaturan anggaran dan proyeksi keuntungan. Profitabilitas sangat berhubungan dengan *earning* yang diperoleh perusahaan dan akan mempengaruhi ketersediaan *retained earning* yang akan dipergunakan untuk memenuhi kebutuhan investasi. Teori yang mendasari hubungan antara profitabilitas dan keputusan investasi adalah *pecking order theory*. Berdasarkan pada *pecking order theory* yang dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984), bahwa penggunaan sumber dana internal lebih murah dibandingkan sumber dana eksternal.

Menurut Weston dan Copeland (1994:232) profitabilitas perusahaan merupakan hasil akhir dari sejumlah kebijakan yang dilakukan perusahaan. Rasio profitabilitas memberikan jawaban akhir tentang efektifitas manajemen dari perusahaan. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Laba adalah indikasi kinerja perusahaan. Laba yang meningkat menunjukkan kinerja yang meningkat begitu juga sebaliknya. ROI yang diukur dengan menggunakan perbandingan antara laba bersih dengan total aktiva menunjukkan pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap keputusan investasi. Hal ini dapat disebabkan karena perusahaan mempergunakan laba yang dihasilkan disuatu periode untuk hal lain seperti membayar hutang, membayar dividend dan lain-lain. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Indri (2009) serta Anggita dan Juli (2010) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.

SIMPULAN

Berdasarkan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa peningkatan pembayaran dividen berakibat pada penurunan keputusan investasi yang dibuat perusahaan. Dividen yang semakin meningkat akan mengurangi ketersediaan dana untuk membiayai investasi, dan sebaliknya

penurunan pembayaran dividen dapat menjadi indikasi bahwa perusahaan sedang mengambil keputusan untuk berinvestasi.

Kesempatan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Peluang-peluang investasi yang tersedia menjadi dasar bagi perusahaan untuk mengambil keputusan investasi. Perusahaan dapat mengevaluasi setiap peluang investasi yang tersedia dan selanjutnya mengambil keputusan investasi dengan mempertimbangkan ketersediaan dana sebagai hasil dari kebijakan dividen.

Profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap keputusan investasi pada perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengindikasikan bahwa. Hal ini mungkin terjadi karena pada tingkat profitabilitas yang lebih tinggi tidak menjamin perusahaan lebih mengalokasikan laba untuk cadangan investasi di masa yang akan datang, namun perusahaan juga menggunakan laba tersebut untuk membayarkan dividen atau melunasi hutang yang ada di dalam perusahaan.

SARAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dikemukakan dan simpulan yang diambil, maka saran kepada peneliti selanjutnya untuk dapat menambah jumlah sampel penelitian dan menguji pada bidang industri lainnya seperti manufaktur, pertambangan, dan perusahaan lainnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penambahan variabel penelitian juga dapat dilakukan untuk menggali faktor-faktor lain yang berpengaruh terhadap keputusan investasi perusahaan. Investor dapat menilai keputusan investasi yang diambil perusahaan berdasarkan peningkatan atau penurunan jumlah dividen yang dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang sahamnya.

DAFTAR KEPUSTAKAAN

Agus sartono. 2001. *Manajemen Keuangan; Aplikasi danTeori*. Yogyakarta: BPFE

- Anggita Langgeng W. & Juli Murwani. 2011. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, *Leverage dan Profitabilitas* terhadap Kebijakan Investasi Perusahaan". *Jurnal Dinamika Akuntansi* Vol. 3, No. 1, Maret 2011, 33-41.
- Bambang Rianto. 2001. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta:BPFE-Yogyakarta
- Brigham, Eugene F. & Joel F. Houston. 2001. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Edisi 11 Buku 1* (Dodo Suhartyo & Herman Wibowo. Terjemahan). Jakarta : Erlangga.
- Brealey, Richard A, Myers, Stewart C, & Marcus, Alan J. 2008. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga
- Eduardus Tandelilin. 2010. *Portofolio dan Investasi, Teori dan Aplikasi Edisi 1*. Yogyakarta : Kanisius.
- Gaver, JJ. dan Kneth M Gaver. 2000. "Additional Evidence On The Association Between the Investment Oportunity Set and Corporate Financing. *Journal of Accounting and Economic*, VOL. I, 233-265.
- Helfert, A. Erich. 1993. *Teknik Analisis KeuanganI*. Edisi kedelapan. Jakarta: Erlangga
- Harmono. 2011. *Manajemen Keuangan, Berbasis Balanced Scorecard, Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Jakarta: Bumi AksaraBodie, Zvi, dkk. 2006. *Investasi*. Jakarta : Salemba Empat.
- Helfert, A. Erich. 1993. *Teknik Analisis KeuanganI*. Edisi kedelapan. Jakarta: Erlangga
- Indri Erkaningrum F. 2009. "Determinan Investasi dalam Penganggaran Modal". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* Vol. 01, No.01, 2009, 389.
- Munawir S. 2007. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty
- Myers, Steward C. 1997. "Development of Corporate Borrowing". *Journal of Financial Economics*. 5 : 147-125
- Riskin Hidayat.2010. "Keputusan Investasi dan *Financial Constraints*: Studi Empiris pada Bursa Efek Indonesia". Buletin Ekonomi dan Perbankan. April 2010, 458-480.
- Weston F.J and Copeland, Thomas E, 1996. *Manajemen Keuangan Edisi Kedelapan jilid II*. Jakarta: Erlangga

Smith, Jr. C. W. & Watts, R.L. (1992). The Investment Opportunity Set and Corporate Financing, Dividend, and Compensation Policies. *Journal of Financial Economics*, 32, 263-292.

Weston F.J and Copeland, Thomas E, 1996. *Manajemen Keuangan Edisi Kedelapan jilid II*. Jakarta: Erlangga

Yeremia Christian. 2013. "Pengaruh Likuiditas dan Kesempatan Investasi Terhadap Keputusan Investasi Perusahaan". *FINESTA* Vol.1, No.1, 2013,52-57