



**ANALISIS LIKUIDITAS, SOLVABILITAS, DAN MAKRO EKONOMI TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2019-2021)**

**Setiawan Jody<sup>1</sup>**

**Ulfi Pristiana<sup>2</sup>**

<sup>1,2</sup>Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas 17 Agustus 1945  
Surabaya

Email: [Setiawanjody444@gmail.com](mailto:Setiawanjody444@gmail.com), [ulfi@untag-sby.ac.id](mailto:ulfi@untag-sby.ac.id)

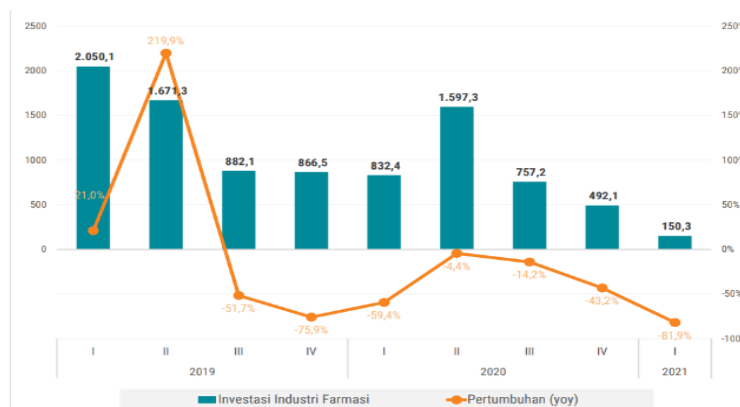
Informasi Naskah	Abstrak
<b>Diterima:</b> 16 Maret 2023 <b>Revisi:</b> 1 Juni 2023 <b>Terbit:</b> 30 Juni 2023	<i>The purpose of this study was to known the effect of liquidity, leverage, and macro economic on investment decision. This research was conducted on manufacture company pharmaceutical sub-sector who registered on stock exchange period 2019-2021. Total amount of samples thas used to this research was 10 companies with purposive sampling method.</i>
<b>Keywords:</b> <i>Investment Decision, Liquidity, Leverage, and Macro Economic.</i>	<i>The result of this research has shown that simultaneous liquidity, leverage, and macro economic had significant effect on investment decision. While in partial variable liquidity was not affected sognificant on investment decision, variable leverage had significant effect on invesment decision, and macro economic variable was not affected on investment decision.</i>

## PENDAHULUAN

Pada perkembangan ekonomi di era modern ini persaingan antar perusahaan dalam upaya peningkatan produktivitas sangatlah ketat, karena itulah perusahaan melalui manajemennya harus mampu bersaing dalam persaingan antar perusahaan pada sektornya, agar kelangsungan hidup perusahaan dapat tetap terjaga, dalam menjaga kelangsungan perusahaan dapat dilakukan dengan beberapa strategi, salah satunya dengan melakukan investasi.

Investasi Industri Farmasi, produk Obat Kimia dan Obat Tradisional mengalami penurunan di tahun 2020 sebesar 32,7% atau turun Rp. 1,8 triliun sehingga menjadi Rp. 3,7 triliun dari senilai Rp. 5,5 triliun pada tahun 2019. Dengan demikian, maka nilai investasi Industri Farmasi, Produk Obat Kimia dan Obat Tradisional mengalami penurunan terbesar ke-4 dari seluruh jenis industri pada tahun 2020. Penurunan investasi Industri Farmasi, Produk Obat Kimia dan Obat Tradisional

terutama disebabkan oleh tajamnya penurunan investasi PMA sebesar 72,9% atau Rp. 1,6 triliun. Akan tetapi investasi PMDN hanya turun 6,8% senilai Rp. 227,8 miliar (Perindustrian, 2021:9).



Gambar 1. Perkembangan Investasi Industri Farmasi, Produk Obat Kimia dan Obat Tradisional  
Sumber : BPKM, diolah Pusdatin

Penelitian ini merupakan gabungan dari penelitian sebelumnya yang digunakan oleh beberapa peneliti, diantaranya pada penelitian Putra, Y (2020), dan penelitian Rustan (2022) menjelaskan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Namun, pada penelitian Hakim, L (2022), dan Mazaya (2020) menjelaskan bahwa likuiditas tidak signifikan berpengaruh terhadap keputusan investasi. Pada penelitian Hakim, L (2022) dan Mazaya (2020) menjelaskan bahwa solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Namun, pada penelitian Putra, Y (2020) menjelaskan bahwa solvabilitas tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Pada penelitian Zuliany (2018), Karyati & Sudama (2020), Lutfiyah (2022), dan Baskara (2017) menjelaskan bahwa makro ekonomi tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Namun, pada penelitian Syarifudin & Mundiroh (2020), dan Aulia, R (2021) menjelaskan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

Berdasarkan permasalahan yang telah disampaikan, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui sejauh mana pengaruh likuiditas, solvabilitas, dan makro ekonomi terhadap keputusan investasi pada perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021, disamping itu masih ada ketidak konsistenan hasil penelitian yang telah meneliti pengaruh likuiditas, solvabilitas, dan makro ekonomi terhadap keputusan investasi, maka peneliti bermaksud untuk melakukan penelitian tentang **"Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, dan Makro Ekonomi Terhadap Keputusan Investasi"** dengan menggunakan objek penelitian pada perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.

## KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

### Manajemen Keuangan

Menurut Fahmi (2014:2) manajemen keuangan merupakan penggabungan dari ilmu serta seni yang mengulas, mengkaji, serta menganalisis tentang bagaimana seorang manajer keuangan memakai segala sumber energi industri dalam mencari serta membagi dana dengan tujuan dapat membagikan profit untuk para pemegang saham serta keberlanjutan usaha untuk industri. Menurut Kasmir (2016:5) manajemen keuangan ialah seluruh kegiatan yang berkaitan dengan

perolehan, pendanaan, serta pengelolaan aktiva dengan tujuan yang merata.

Berdasarkan beberapa pengertian diatas, dapat disimpulkan bahwa manajemen keuangan merupakan semua aktivitas atau kegiatan yang berhubungan dengan perusahaan dalam memperoleh dana hingga pengelolaan dana sesuai dengan tujuan yang diharapkan.

### **Signaling Theory**

*Signaling theory* adalah strategi yang digunakan manajemen untuk mengedukasi investor tentang peluang masa depan untuk meningkatkan nilai perusahaan, seperti yang dikemukakan oleh Brigham & Houston (2017:184). *Signaling theory* dikenal sebagai teori sinyal menjelaskan bagaimana suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan kedepannya sehingga dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan berkualitas buruk. Teori ini bertujuan untuk memberikan petunjuk bagi investor dan bahan pertimbangan dalam berinvestasi. Informasi merupakan unsur penting bagi investor karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini, maupun masa yang akan datang. Minat investor dapat dipertahankan dengan cara memberikan informasi tentang perusahaan kepada pemegang saham.

### **Likuiditas**

Menurut Kariyoto (2017:109), rasio likuiditas adalah untuk menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang jangka panjang ketika jatuh tempo. Dengan kata lain, rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Hantono (2018:9) menjelaskan bahwa rasio likuiditas ialah kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban jangka pendeknya.

Berdasarkan beberapa pengertian diatas, maka bisa disimpulkan bahwa rasio likuiditas adalah rasio yang berfungsi untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya.

### **Solvabilitas**

Menurut Kasmir (2016:153) solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan yang dibiayai oleh hutang. Artinya seberapa besar jumlah hutang yang digunakan perusahaan dalam membiayai aktivitas usahanya jika dibandingkan dengan aset perusahaan sendiri. Menurut Kariyoto (2017:234) menjelaskan kalau rasio solvabilitas merupakan pengindikasikan proporsi perusahaan atas pemanfaatan hutang dalam *funding* investasinya.

Berdasarkan beberapa definisi diatas, dapat disimpulkan bahwa solvabilitas merupakan suatu rasio yang menggambarkan sejauh mana aktiva yang dimiliki perusahaan dibiayai hutang. Semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, maka bisa diartikan perusahaan memiliki prospek masa depan yang baik.

### **Makro Ekonomi**

Menurut Asnah dan Dyanasari (2021:6) menjelaskan bahwa makro ekonomi adalah ilmu yang mempelajari seluruh ekonomi, dengan fokus pada keputusan dan masalah skala besar. Makro ekonomi mencakup studi seperti pengaruh kenaikan harga atau inflasi pada perekonomian skala besar. Menurut Swari & Pristiana (2021:113) menjelaskan bahwa makro ekonomi adalah kegiatan perekonomian yang mempelajari secara keseluruhan, artinya dalam ilmu ekonomi

menjelaskan perubahan ekonomi yang memengaruhi banyak masyarakat, perusahaan, dan pasar.

Berdasarkan beberapa definisi diatas, maka dapat disimpulkan bahwa makro ekonomi adalah ilmu pengetahuan yang mempelajari seluruh perekonomian, seperti inflasi, pasar, tingkat pengangguran, perusahaan, dan keluaran ekonomi umumnya.

### **Inflasi**

Menurut Natsir (2014:253) inflasi merupakan kecenderungan meningkatnya harga-harga barang dan jasa secara umum yang terjadi secara terus-menerus. Sedangkan, menurut Asnah & Dyanasari (2021:63) menjelaskan bahwa inflasi adalah kenaikan harga yang konsisten membandingkan tingkat harga rata-rata dalam perekonomian.

Berdasarkan beberapa definisi diatas, maka inflasi adalah kenaikan harga barang, dan jasa secara umum yang terjadi secara terus-menerus.

### **Suku Bunga**

Menurut Zu'liany (2018:17) menjelaskan bahwa suku bunga ialah tingkat bunga yang dinyatakan dalam persen dengan jangka waktu tertentu. Sedangkan, menurut Ardianto (2019:28-29) menjelaskan bahwa suku bunga ialah harga dari penggunaan uang yang dipandang sebagai sewa atas penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu.

Berdasarkan beberapa pengertian suku bunga diatas, dapat disimpulkan bahwa suku bunga adalah tingkat bunga yang dinyatakan dalam persen sebagai sewa atas penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu.

### **Kurs**

Menurut Syarifudin dan Mundiroh (2020:54), kata “kurs” mengacu pada jumlah mata uang asli suatu negara yang harus ditukar untuk mendapatkan satu unit mata uang asing. Nilai mata uang satu negara dalam hubungannya dengan negara lain ditentukan oleh biaya relatif dari komoditas dan jasa yang diproduksi di setiap negara. Menurut Wiagustini (2014:360), nilai tukar merupakan cerminan dari jumlah satuan mata uang yang dapat diterima, dibeli, atau ditukar dengan satuan mata uang yang berbeda. Sementara itu, kesimpulan yang dapat diambil dari definisi tersebut adalah bahwa nilai tukar adalah jumlah mata uang lokal yang harus dibayar untuk memperoleh mata uang asing, baik mata uang tersebut diperoleh melalui proses perolehan atau penukaran untuk mata uang lain.

Keseimbangan nilai tukar membuat investor untuk mempertimbangkan nilai investasinya di negara yang bersangkutan, karena keseimbangan nilai tukar atau kurs yang stabil merupakan cerminan dari kegiatan perekonomian suatu negara yang stabil.

### **Investasi**

“Setiap penggunaan uang dengan tujuan menciptakan keuntungan”, menurut Husnan (2015:25), dianggap sebagai investasi. Sedangkan menurut Hartono (2013:5) dan Hidayat (2019:4) mendefinisikan investasi sebagai suatu bentuk pengumpulan sumber daya dengan harapan realisasi di masa mendatang akan menghasilkan manfaat atau keuntungan. Hartono mendefinisikan investasi sebagai pengurangan konsumsi saat ini sehingga dapat dimasukkan ke dalam produksi yang lebih efisien selama periode waktu tertentu.

Dengan mempertimbangkan beberapa definisi, kita dapat menyatakan bahwa investasi adalah proses mengelola sumber daya keuangan seseorang dengan tujuan mewujudkan keuntungan di masa yang akan datang.

### **Keputusan Investasi**

Menurut Hidayat (2019:4), keputusan investasi adalah kebijakan terpenting dalam manajemen keuangan, yaitu kebijakan pendanaan dan deviden. Menurut Hartono (2022:14) keputusan investasi merupakan keputusan yang harus dilakukan dengan cermat, jika terjadi kesalahan dalam melakukan keputusan dapat berakibat fatal pada hasil investasinya dan dapat menurunkan hingga menghabiskan dana modal investasinya.

Berdasarkan beberapa pengertian diatas, keputusan investasi adalah kebijakan yang penting dalam manajemen keuangan serta keputusan investasi dilakukan dengan cermat, dalam memikirkan *risk and return* investasinya.

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

Rasio likuiditas adalah rasio yang berfungsi untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini untuk memperlihatkan apakah perusahaan mampu dalam memenuhi kewajiban lancarnya, apabila itu terjadi dengan baik otomatis bisa memberikan nilai tambah bagi perusahaan, dan bagi investor tidak ragu untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

Pada penelitian Rustan (2022), dan penelitian Putra, Y (2020) menjelaskan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Perusahaan yang memiliki nilai likuiditas tinggi cenderung mempunyai jumlah kas yang besar, dengan kesediaan dana yang banyak, maka perusahaan mampu untuk membayar kewajiban jangka pendeknya, otomatis hal itu akan membuat nilai tambah bagi perusahaan, sehingga investor tidak ragu untuk melakukan penanaman modal di perusahaan tersebut. Sedangkan pada penelitian Hakim, L (2022), dan penelitian Mazaya (2020) menjelaskan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi, karena likuiditasnya berguna untuk memenuhi jangka pendeknya, sedangkan investor kurang tertarik terhadap rasio likuiditas karena menyangkut tentang kondisi internal suatu perusahaan dalam memenuhi jangka pendeknya, tapi investor lebih memperhatikan rasio jangka panjang yang lebih memiliki nilai atas pengembalian investasinya.

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

Rasio solvabilitas adalah suatu rasio yang menggambarkan sejauh mana aktiva yang dimiliki perusahaan dibiayai hutang. Artinya besar jumlah hutang yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan usahanya jika dibandingkan dengan aktiva sendiri. Semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, maka bisa diartikan perusahaan memiliki prospek masa depan yang baik.

Pada penelitian Hakim, L (2022), dan penelitian Mazaya (2020) menjelaskan bahwa solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi, karena solvabilitas menggambarkan sejauh mana aktiva yang dimiliki perusahaan dibiayai hutang, artinya besar jumlah hutang yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan usahanya jika dibandingkan dengan aktiva. Investor memperhatikan besarnya kewajiban yang dimiliki perusahaan, jika aset yang dimiliki perusahaan tidak lebih besar dari hutang yang dimiliki maka perusahaan tersebut memiliki risiko yang tinggi untuk mengalami kebangkrutan, hal ini dapat mempengaruhi keputusan investasi, karena investor beranggapan bahwa semakin tinggi hutang, maka semakin berisiko investasi sehingga investor lebih menghindari sebuah perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi. Sedangkan dalam penelitian Putra, Y (2020) menjelaskan bahwa solabilitas tidak signifikan berpengaruh terhadap keputusan investasi, disebabkan oleh tingkat suku bunga yang

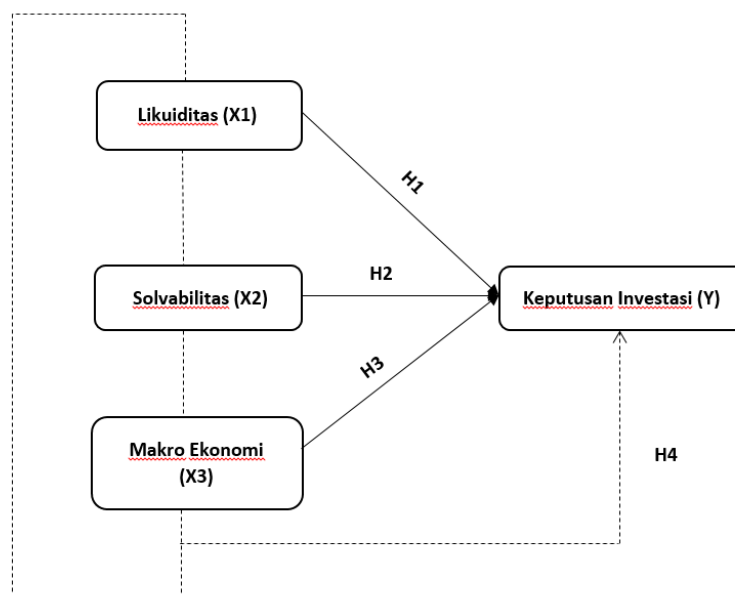
lebih besar dari *return* investasi. Investasi akan dilakukan oleh investor apabila tingkat pengembalian yang ditawarkan melebihi atau sama dengan tingkat suku bunga yang berlaku, apabila tingkat suku bunga lebih besar dari tingkat pengembalian yang ditawarkan maka investasi tidak akan dilkakukan.

### Pengaruh Inflasi Terhadap Keputusan Investasi

Inflasi adalah kenaikan harga barang dan jasa secara umum yang terjadi secara terus menerus. Inflasi ini termasuk faktor pertimbangan dalam proses investasi, karena apabila adanya inflasi yang tinggi akan menyebabkan naiknya biaya produksi, biaya produksi yang tinggi menyebabkan harga jual barang-barang produksi menjadi naik, hal ini akan membuat menurunnya daya beli masyarakat, dengan menurunnya daya beli masyarakat mengakibatkan menurunnya penjualan perusahaan yang berimbas pada menurunnya keuntungan perusahaan. Keuntungan perusahaan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi keputusan investor untuk membeli saham perusahaan. Jika keuntungan perusahaan kecil maka investor cenderung tidak mau untuk menanamkan modalnya.

Pada penelitian Zuliany (2018), penelitian Lutfiyah (2022), penelitian Baskara (2017), dan penelitian Karyati & Sudama (2020) menjelaskan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi, dikarenakan inflasi yang terjadi masih tergolong inflasi ringan sehingga tidak mempengaruhi dalam melakukan keputusan investasi penanaman modal. Sedangkan pada penelitian Syarifudin & Mundiroh (2020), dan penelitian Aulia, R (2021) menjelaskan bahwa inflasi berpengaruh signifikan dalam pengambilan keputusan investasi. Inflasi merupakan isyarat bahwa sedang terjadi peningkatan harga-harga barang, sehingga kebutuhan hidup semakin meningkat dengan kebutuhan hidup semakin meningkat maka pendapatan juga harus meningkat. Hal ini mempengaruhi investor dalam berinvestasi karena biaya-biaya yang dikeluarkan akan mahal sehingga investor akan berpikir dua kali untuk melakukan penanaman modal.

### Kerangka Konseptual



Gambar 1. Kerangka Konseptual

## Hipotesis

Hipotesis penelitian ini mencoba memberikan jawaban sementara terhadap permasalahan yang akan diteliti. Berdasarkan permasalahan yang diajukan dan tujuan penelitian ini, hipotesis dalam penelitian ini adalah:

- H1 : Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.
- H2 : Solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.
- H3 : Makro Ekonomi berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.
- H4 : Secara simultan likuiditas, solvabilitas, dan makro ekonomi berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian tentang keputusan investasi, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas, solvabilitas, dan makro ekonomi terhadap keputusan investasi pada perusahaan sub sektor farmasi periode 2019-2021.

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dan datanya bersifat sekunder dari laporan keuangan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, yaitu berdasarkan kriteria yang ditentukan. Analisis yang dilakukan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, dan pengujian hipotesis menggunakan program IBM SPSS 25.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Uji Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan penjelasan mengenai presentase dan nilai rata-rata, variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel terikat (Y) yaitu keputusan investasi, dan variabel bebas (X) yaitu likuiditas, solvabilitas, dan makro ekonomi.

**Tabel 4.2**  
**Analisis Statistik Deskriptif**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	25	0.943	5.942	2.91352	1.267484
DAR	25	0.134	0.793	0.35368	0.179891
Inflasi	25	0.016	0.030	0.02176	0.006009
PER	25	7.413	102.832	29.40840	25.957941

Sumber: diolah oleh penulis

Berdasarkan hasil uji statistik pada tabel 4.2 diatas menunjukkan bahwa variabel likuiditas (*Current Ratio*) memiliki nilai rata-rata sebesar 2.91352 dan standar deviasinya sebesar 1.267484. Nilai minimum sebesar 0.943 terdapat pada PT. Phapros Tbk dan nilai maksimum sebesar 5.942 terdapat pada PT. Organon Pharma Indonesia Tbk. Variabel solvabilitas (DAR) memiliki nilai rata-rata sebesar 0.35368 dan standar deviasinya sebesar 0.179891. Nilai minimum sebesar 0.134 terdapat pada PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido dan nilai maksimum sebesar 0.793 terdapat pada PT. Pyridam Farma Tbk. Variabel makro ekonomi (inflasi) memiliki nilai rata-rata sebesar 0.02176 dan standar deviasinya sebesar 0.006009. Nilai minimum sebesar 0.016 terdapat pada semua perusahaan tahun 2019 dan nilai maksimum sebesar 0.016 terdapat pada semua perusahaan

tahun 2021. Variabel keputusan investasi (PER) memiliki nilai rata-rata sebesar 29.40840 dan nilai deviasinya sebesar 25.957941. Nilai minimum sebesar 7.413 terdapat pada PT. Tempo Scan Pacific Tbk dan nilai maksimum sebesar 102.832 terdapat pada PT. Pyridam Farma Tbk.

## Uji Asumsi Klasik

### Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel bebas dan variabel terikat atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak normal. Model regresi yang baik adalah distribusi data normal atau mendekati normal. Tingkat signifikansi yang digunakan adalah sebesar  $\alpha > 0,05$ . Untuk mendeteksi normalitas data, penelitian ini menggunakan uji statistik *non parametrik Kolmogorov-Smirnov*.

**Tabel 4.3**  
**Hasil Uji Normalitas**

Variabel	N	Kolmogorov-Smirnov Z	Asymp. Sig (2-tailed)
<i>Unstandardized Residual</i>	25	0.136	0.200

Sumber: diolah oleh penulis

Berdasarkan tabel 4.3 diatas, hasil uji normalitas likuiditas, solvabilitas, dan makro ekonomi terhadap keputusan investasi dengan jumlah sampel sebanyak 25, nilai signifikansi atau nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0.200 dimana nilai signifikansi lebih besar dari 0.05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa dengan sampel sebanyak 25 data, maka data residual terdistribusi normal.

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi ditemukan adanya autokorelasi dalam analisis regresi. Model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari masalah autokorelasi. Uji autokorelasi ini dilakukan dengan uji *Durbin-Watson test*.

**Tabel 4.4**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

Model	R	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.629 <sup>a</sup>	0.310	21.567924	1.576

Sumber: diolah oleh penulis

Berdasarkan tabel 4.4 diatas menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* sebesar 1.576 dengan jumlah predictor 3 buah ( $k-3$ ) dan sampel sebanyak 25 ( $n=25$ ), berdasarkan tabel *Durbin-Watson* dengan tingkat signifikansi 0.05, maka dapat ditentukan nilai ( $dl$ ) adalah sebesar 1.1228 dan nilai ( $du$ ) sebesar 1.6540. Dengan demikian nilai  $dl < d < 4 - du$ , yaitu  $1.1228 < 1.576 < 2.346$  menandakan bahwa tidak terdapat autokorelasi dalam model regresi, atau dengan kata lain penelitian ini terbebas dari masalah autokorelasi.

### Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Untuk menguji multikolinieritas dengan cara melihat nilai VIF masing-masing variabel bebas.



**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	CR	0.535	1.869
	DAR	0.567	1.762
	Inflasi	0.923	1.083

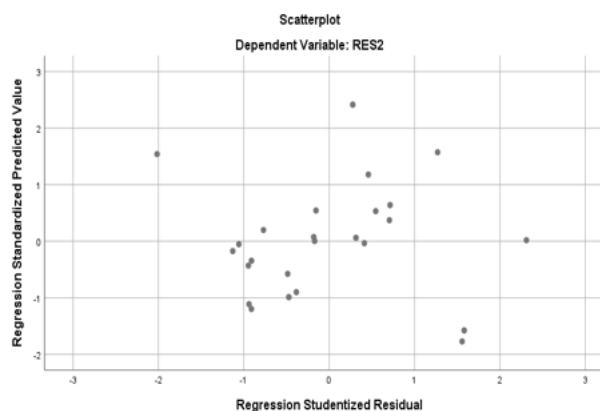
Sumber: diolah oleh penulis

Berdasarkan tabel 4.5 diatas menunjukkan tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0.10 yang bearti tidak ada korelasi antar variabel bebas. Hasil perhitungan nili *Variance Inflation Factor (VIF)* juga menunjukkan hasil yang sama, tidak ada satu variabel bebas yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel bebas dalam model regresi.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah model regresi yang homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dilakukan dnegan melihat ada atau tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara ZPRED dan SRESID. Jika terdapat pola tertentu seperti titik-titik yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit, garis lurus), maka terjadi heteroskedastisitas. Sebaliknya jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

**Gambar 4.1**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**



Sumber: diolah oleh penulis

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada gambar 4.1 diatas, dapat dilihat bahwa grafik scatterplot terlihat titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji hipotesis pertama sampai dengan keempat untuk menguji dan mengetahui pengaruh variabel bebas yaitu likuiditas, solvabilitas, dan makro ekonomi terhadap variabel terikat yaitu keputusan investasi.

**Tabel 4.6**  
**Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	26.798	25.566		1.048	0.306
	CR	2.292	4.749	0.112	0.483	0.634
	DAR	83.201	32.488	0.577	2.561	0.018
	Inflasi	-1539.242	762.500	-0.356	-2.019	0.056

Sumber: diolah oleh penulis

Dari tabel 4.6 diatas maka akan memperoleh persamaan regresinya adalah sebagai berikut:

$$\text{KEPINV} = 26.798 + 2.292 \text{ CR} + 83.201 \text{ DAR} + (-1,539.242) \text{ Inflasi}$$

Persamaan diatas dapat dijelaskan, sebagai berikut:

1. Persamaan regresi linier berganda tersebut menunjukkan nilai konstanta ( $\alpha$ ) sebesar 26.798 dan mempunyai nilai positif. Nilai tersebut berarti bahwa variabel bebas yaitu likuiditas (CR), solvabilitas (DAR), dan makro ekonomi (inflasi) sama dengan 0 atau konstan, maka variabel keputusan investasi sebesar 26.798.
2. Nilai  $\beta_1$  sebesar 2.292 tersebut mempunyai arti bila terjadi kenaikan likuiditas (CR) sebesar 1 poin, maka akan terjadi kenaikan keputusan investasi sebesar 2.292 dengan asumsi variabel lain tetap atau konstan.
3. Nilai  $\beta_2$  sebesar 83.201 tersebut mempunyai arti bila terjadi kenaikan solvabilitas (DAR) sebesar 1 poin, maka akan terjadi kenaikan keputusan investasi sebesar 83.201 dengan asumsi variabel lain tetap atau konstan.
4. Nilai  $\beta_3$  sebesar -1,539.242 tersebut mempunyai arti bila terjadi kenaikan Makro ekonomi (inflasi) sebesar 1 poin, maka akan terjadi penurunan keputusan investasi sebesar 1,539.242 dengan asumsi variabel lain tetap atau konstan.

### Uji Determinan ( $R^2$ )

Analisis determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar kontribusi pengaruh variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikat.

**Tabel 4.7**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Model Summary <sup>b</sup>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.629 <sup>a</sup>	0.396	0.310	21.567924

Sumber: diolah oleh penulis

Berdasarkan tabel 4.7 menunjukkan nilai *Adjusted R Square* (*Adjusted R<sup>2</sup>*) sebesar 0.310 atau 31%, nilai ini menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi dapat dijelaskan sebesar 31% oleh variabel likuiditas, solvabilitas, dan makro ekonomi, sedangkan sisanya 69% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak disertakan dalam penelitian ini.

### Uji Simultan (F)

Uji statistik F bertujuan untuk mengetahui apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model, mempunyai pengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap variabel terikat.

**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji Statistik F**

ANOVA <sup>a</sup>		
Model	F	Sig.
Regression	4.588	0.013 <sup>b</sup>

Sumber: diolah oleh penulis

Berdasarkan tabel 4.8 diatas maka hasil uji F menunjukkan nilai signifikansi 0.0013 yang kurang dari 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel bebas seperti likuiditas, solvabilitas, dan makro ekonomi mempunyai pengaruh secara simultan terhadap keputusan investasi. Model persamaan regresi diatas menunjukkan model regresi yang baik atau fit, pada kolom uji F terdapat angka sebesar 4.588 dan pada F tabel dengan mempunyai variabel bebas sebanyak 3 dan banyak data (N) sebesar 25 mendapatkan angka di F tabel sebesar 2.99. Karena F hitung > F tabel, maka variabel bebas yaitu likuiditas, solvabilitas, dan makro ekonomi berpengaruh secara simultan terhadap variabel terikat yaitu keputusan investasi.

### Uji Parsial (t)

Uji statistik t digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh masing-masing variabel bebas secara individual terhadap variabel terikat yang diuji pada tingkat signifikansi 0.05.

**Tabel 4.9**  
**Hasil Uji t**

	Model	B	T	Sig.
1	(Constant)	26.798	1.048	0.306
	CR	2.292	0.483	0.634
	DAR	83.201	2.561	0.018
	Inflasi	-1539.242	-2.019	0.056

Sumber: diolah oleh penulis

Berdasarkan tabel 4.9 diatas, dapat dilihat hasil analisis data dengan menggunakan regresi yang dapat menggambarkan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat, sebagai berikut:

1. Likuiditas

*Current Ratio (CR)* menunjukkan hasil koefisien sebesar 2.292 dengan signifikansi 0.634 > 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis ditolak, hal ini mempunyai arti bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.

2. Solvabilitas

*Debt to Assets Ratio (DAR)* menunjukkan hasil koefisien sebesar 83.201 dengan signifikansi 0.018 < 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis diterima, hal ini mempunyai arti bahwa solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.

3. Makro Ekonomi

Inflasi menunjukkan hasil koefisien sebesar -1,539.242 dengan signifikansi  $0.056 > 0.05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis ditolak, hal ini mempunyai arti bahwa makro ekonomi tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.

## **Pembahasan**

Dari hasil penelitian yang telah dilakukan diatas, maka dapat dibahas beberapa hal, yaitu:

1. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Hal ini terlihat dari hasil uji t yang menunjukkan nilai signifikansi  $0.634 > 0.05$ , dengan tidak adanya pengaruh likuiditas terhadap keputusan investasi, hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya likuiditas tidak akan mempengaruhi pengambilan keputusan investasi.
2. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Hal ini terlihat dari hasil uji t yang menunjukkan nilai signifikansi  $0,018 < 0,05$ . Solvabilitas yang tinggi sangat berpengaruh terhadap keputusan investasi, karena solvabilitas yang tinggi menggambarkan perusahaan memiliki jumlah hutang yang besar, jika aset yang dimiliki perusahaan tidak lebih besar dari hutang yang dimiliki maka perusahaan tersebut memiliki risiko yang tinggi untuk mengalami kebangkrutan, hal ini dapat mempengaruhi keputusan investasi.
3. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa makro ekonomi tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Hal ini terlihat dari hasil uji t yang menunjukkan nilai signifikansi  $0.056 > 0.05$ . Tidak adanya pengaruh inflasi terhadap keputusan investasi menunjukkan bahwa, besar kecilnya inflasi tidak akan berpengaruh terhadap keputusan investasi.
4. Berdasarkan hasil uji F yang telah dilakukan menunjukkan bahwa variabel likuiditas, solvabilitas, dan makro ekonomi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Artinya, variabel bebas di uji secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.

## **PENUTUP**

Dari hasil penelitian yang telah dilakukan diatas, maka dapat dibahas beberapa hal, yaitu:

1. Hasil pengujian likuiditas terhadap keputusan investasi pada perusahaan farmasi tahun 2019-2021 menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Dapat diidentifikasi bahwa besar kecilnya likuiditas tidak akan mempengaruhi pengambilan keputusan investasi. Hal ini dapat disebabkan karena likuiditas itu berguna untuk memenuhi jangka pendeknya, sedangkan investor kurang tertarik terhadap rasio likuiditas karena menyangkut tentang kondisi internal suatu perusahaan dalam memenuhi jangka pendeknya, tapi investor lebih memperlihatkan rasio jangka panjang yang lebih memiliki nilai atas pengembalian investasinya.
2. Hasil pengujian solvabilitas terhadap keputusan investasi pada perusahaan farmasi tahun 2019-2021 menunjukkan bahwa solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Artinya besar kecilnya rasio solvabilitas akan mempengaruhi keputusan investasi. Rasio solvabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki tingkat ketergantungan terhadap kreditur. Perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang tinggi, namun perusahaan dapat menggunakan hutang tersebut dengan baik untuk kepentingan

perusahaan serta melakukan efisiensi beban perusahaan, memungkinkan perusahaan akan mendapatkan laba yang tinggi dan dapat meningkatkan tingkat pertumbuhannya. maka solvabilitas dapat memiliki pengaruh positif terhadap keputusan investasi.

3. Hasil pengujian makro ekonomi terhadap keputusan investasi pada perusahaan farmasi 2019-2021 menunjukkan bahwa makro ekonomi tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Hal ini disebabkan karena oleh kebijakan pemerintah dalam menentukan kebijakan lokal dan peraturan daerah yang menciptakan iklim kondusif bagi dunia bisnis dan investasi, serta inflasi yang terjadi masih tergolong ringan sehingga tidak mempengaruhi dalam melakukan keputusan investasi penanaman modal.
4. Hasil pengujian likuiditas, solvabilitas, dan makro ekonomi menunjukkan bahwa secara simultan berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.

## REFERENSI

- Ardianto. (2019). Manajemen Perbankan. Bandung: Simbiosis Rekatama Media.
- Asnah & Dyanasari. (2021). Pengantar Ilmu Ekonomi Makro (Pertama). Yogyakarta: Deepublish.
- Aulia, R, F. (2021). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan Indeks Harga Saham Gabungan Terhadap Keputusan Investasi Pada Saham Syariah (Periode 2014-2018). Universitas Muhammadiyah Palopo.
- Baskara, Y. (2017). Pengaruh Faktor Fundamental Makro Ekonomi Terhadap Keputusan Investasi Saham Oleh Investor Asing Di Indonesia (Studi Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2014). 47(1).
- Brigham, F, E ; Houston, F, J. (2017). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Penerjemah: Novietha Indra Sallama & Febriany Kusumastuti. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, I. (2014). Manajemen Keuangan Dan Pasar Modal. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Hakim, L, T. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Dan Aktivitas Terhadap Keputusan Investasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Hantono. (2018). Konsep Analisa Laporan Keuangan Dengan Pendekatan Rasio Dan SPSS. Yogyakarta: Deepublish.
- Hartono, J. (2013). Teori Portofolio Dan Analisis Investasi (Kedelapan). Yogyakarta: BPFE.
- Hartono, J. (2022). Portofolio Dan Analisis Investasi (Kedua). Yogyakarta: CV Andi Offset.
- Hidayat, W. W. (2019). Konsep Dasar Investasi Dan Pasar Modal (Pertama). Sidoarjo: Uwais Inspirasi Indonesia.
- Husnan, S. (2015). Dasar-Dasar Teori Portofolio & Analisis Sekuritas (Kelima). Yogyakarta: BPFE.
- Kariyoto. (2017). Analisa Laporan Keuangan. Malang: UB Media.
- Karyati, K, N & Sudama, K, I. (2020). Pengaruh Inflasi, Return On Assets, Return On Equity Terhadap Keputusan Investasi Pada Perusahaan Agribisnis Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. DwijenAGRO, 10(1), 40–52.
- Kasmir. (2016). Pengantar Manajemen Keuangan (Kedua). Jakarta: Kencana.
- Lutfiyah, N. (2022). Pengaruh Covid-19, Tingkat Inflasi dan Harga Minyak Mentah Terhadap Keputusan Investasi di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Ilmu Sosial, Manajemen, Akuntansi Dan Bisnis, 3(2), 83–91.

- Mazaya, N. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Kesempatan Investasi terhadap Keputusan Investasi. Skripsi FEB UMM, 21(1), 1–82.
- Natsir. (2014). Ekonomi Moneter Dan Kebanksentralan. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Perindustrian, K. (2021). Membangun Kemandirian Industri Farmasi Nasional. Buku Analisis Pembangunan Industri, 1–33.
- Putra, Y. R. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Keputusan Investasi (Studi Pada Perusahaan Keuangan Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia). Skripsi FE UIN Malang, 1–90.
- Rustan. (2022). Interaksi Antara Profitabilitas , Likuiditas dan Aktivitas Pada Keputusan Investasi. 7(1), 143–155.
- Swari, A. B., & Pristiana, U. (2021). Pengaruh Makro Ekonomi Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sub Sektor Kontruksi Dan Bangunan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2016 - 2018. JEM17: Jurnal Ekonomi Manajemen, 5(2), 107–127.
- Syarifudin, S., & Mundiroh, S. (2020). Analisis Pengaruh Makro Ekonomi Dan Resiko Ekonomi Terhadap Keputusan Investasi Asing Di Indonesia. Jurnal Disrupsi Bisnis, 3(3), 49–66.
- Wiagustini, N. L. P. (2014). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (ketiga). Yogyakarta: Udayana University.
- Zuliany, E. (2018). Pengaruh Suku Bunga Dan Tingkat Inflasi Terhadap Keputusan Melakukan Investasi Pada Penanaman Modal Dalam Negeri. UIN Satu Tulungagung, 1–89.