

**PENGARUH LEVERAGE, TATA KELOLA PERUSAHAAN DAN
ASIMETRI INFORMASI TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI PADA
PERUSAHAAN ASURANSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA TAHUN 2015-2019**

SKRIPSI



**Disusun Oleh:
WUNI ANGGRAINI
1712110288**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
INSTITUT INFORMATIKA DAN BISNIS DARMAJAYA
BANDAR LAMPUNG**

2020

**PENGARUH LEVERAGE, TATA KELOLA PERUSAHAAN DAN
ASIMETRI INFORMASI TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI PADA
PERUSAHAAN ASURANSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA TAHUN 2015-2019**

SKRIPSI

Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mencapai Gelar

SARJANA EKONOMI

Pada Jurusan Manajemen



Disusun Oleh:

WUNI ANGGRAINI

1712110288

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
INSTITUT INFORMATIKA DAN BISNIS DARMAJAYA
BANDAR LAMPUNG**

2020



PERNYATAAN

Saya yang bertandatangan dibawah ini, menyatakan bahwa skripsi yang saya ajukan ini adalah hasil karya saya sendiri, tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar sarjana disuatu perguruan tinggi atau karya pernah ditulis atau diterbitkan orang lain kecuali secara tertulis dibaca dalam naskah ini dan disebut dalam daftar pustaka. Karya ini adalah milik saya dan pertanggungjawaban sepenuhnya berada dipundak saya.

Bandar Lampung, 03 Maret 2021

Wuni Anggraini
NPM. 1712110288

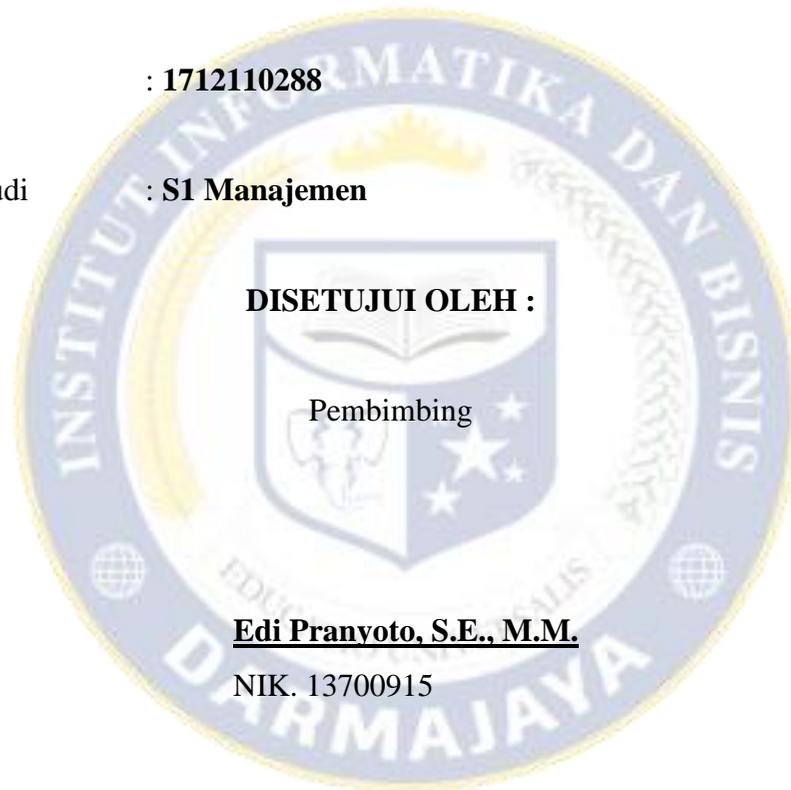
HALAMAN PERSETUJUAN

Judul Skripsi : **PENGARUH LEVERAGE, TATA KELOLA PERUSAHAAN DAN ASIMETRI INFORMASI TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI PADA PERUSAHAAN ASURANSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2019**

Nama Mahasiswa : **WUNI ANGGRAINI**

NPM : **1712110288**

Program Studi : **S1 Manajemen**



Ketua Program Studi Manajemen

Dr. Anggalia Wibasuri, S.Kom., M.M.

NIK. 11310809

HALAMAN PENGESAHAN

Telah diselenggarakan sidang skripsi dengan judul “**PENGARUH LEVERAGE, TATA KELOLA PERUSAHAAN DAN ASIMETRI INFORMASI TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI PADA PERUSAHAAN ASURANSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2019**”. Untuk memenuhi sebagian persyaratan akademik guna memperoleh gelar SARJANA EKONOMI bagi mahasiswa:

NAMA : WUNI ANGGRAINI
NPM : 1712110288
JURUSAN : MANAJEMEN

Dan telah dinyatakan **LULUS** oleh Dewan Penguji yang terdiri dari :

<u>Nama</u>	<u>Status</u>	<u>Tanda Tangan</u>
1. Dr. Rz. Abdul Aziz, ST., MT	Penguji satu	_____
2. Susanti, S.E., M.M	Penguji dua	_____

Dekan Fakultas Ekonomi & Bisnis IIB Darmajaya

Dr. Faurani I Santi Singagerda, S.E., M.Sc

NIK. 30040419

RIWAYAT HIDUP

1. Identitas

- a. Nama : Wuni Anggraini
- b. NPM : 1712110288
- c. Jenis Kelamin : Perempuan
- d. Tempat / Tanggal Lahir : Natar, 28 Januari 1999
- e. Agama : Islam
- f. Suku : Jawa
- g. Kewarganegaraan : Indonesia
- h. E-mail : wunianggraini2@gmail.com
- i. Handphone : 081271686268

2. Riwayat Pendidikan

- a. Sekolah Dasar : SD Negeri Bumisari
- b. SMP : SMP Negeri 1 Natar
- c. SMA : SMA Negeri 1 Natar
- d. Perguruan Tinggi : IIB Darmajaya Bandar Lampung

Dengan ini saya menyatakan bahwa semua keterangan yang saya sampaikan diatas adalah benar.

Yang Menyatakan

Bandar Lampung, 03 Maret 2021

Wuni Anggraini

NPM. 1712110288

PERSEMBAHAN

Segala puji bagi Allah SWT yang maha pengasih lagi maha penyayang yang telah memberi nikmat, rahmat, dan karunia-Nya. Kupersembahkan skripsi ini sebagai tanda bakti, tanggung jawab, dan cintaku kepada:

1. Ayahku dan ibuku yang sangat aku cintai yang selalu memberikan doa, nasihat, dan dukungan baik secara moril maupun materil untuk mendukung keberhasilanku. Terimakasih.
2. Bapak Edi Pranyoto, S.E., M.M., selaku pembimbing yang telah banyak membantu dalam proses menyelesaikan skripsi ini.
3. Teman-teman seperjuanganku Ayu, Maylinda, Ayak, Irma, Urfah. Sahabatku Nurul dan Gita. Terimakasih untuk pertemanan yang masih terjalin hingga sekarang.
4. Teman-teman angkatan 2017 yang selalu memberi bantuan selama kuliah sampai proses akhir skripsi.
5. Orang-orang yang selalu memberi banyak semangat, dukungan, dan motivasi yang tidak bisa disebutkan satu-persatu. Terimakasih.
6. Almamaterku tercinta Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya yang telah memberi banyak kenangan, pengetahuan, dan wawasan yang luar biasa.

MOTTO

-Take the risk or lose the chance-

-Make it happen. Shock everyone-

“Let your smile change the world but don’t let the world change your smile”

-Jennie Kim-

“Kill them with success, and bury them with a big smile”

-GDragon-

ABSTRAK

PENGARUH LEVERAGE, TATA KELOLA PERUSAHAAN DAN ASIMETRI INFORMASI TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI PADA PERUSAHAAN ASURANSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2019

Oleh

WUNI ANGGRAINI

Investasi perusahaan asuransi perlahan terus mengalami penurunan pada tahun 2018 dan 2019. Manajemen pada sebuah perusahaan dihadapkan pada pilihan keputusan investasi agar menguntungkan perusahaan. Penggunaan utang membuat manajer harus membayar bunga kepada pemegang obligasi sehingga manajer akan lebih berhati-hati dalam berinvestasi pada proyek yang bisa merugikan perusahaan. Tata kelola perusahaan yang baik akan membantu meningkatkan harga saham melalui kepercayaan investor sehingga perusahaan mendapat lebih banyak modal untuk investasi perusahaan. Asimetri informasi menyebabkan masalah keagenan antara pemilik perusahaan dan manajer perusahaan yang mengakibatkan penundaan investasi dan pengurangan nilai peluang investasi. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah *leverage*, tata kelola perusahaan dan asimetri informasi berpengaruh terhadap keputusan investasi. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan sampel 11 perusahaan asuransi swasta yang ada di Bursa Efek Indonesia. Sampel diambil dengan teknik *Purposive Sampling* dengan metode analisis yang digunakan adalah regresi data panel. Hasil penelitian menyatakan bahwa *Leverage*, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Dewan Komisaris berpengaruh terhadap Keputusan Investasi. Sedangkan Komite Audit, Dewan Direksi, dan Asimetri Informasi tidak berpengaruh terhadap Keputusan Investasi perusahaan.

Kata Kunci : Keputusan Investasi, Tata Kelola Perusahaan, *Leverage*, Asimetri Informasi, Investasi Perusahaan

ABSTRACT

THE EFFECT OF LEVERAGE, CORPORATE GOVERNANCE AND INFORMATION ASYMETRIES ON INVESTMENT DECISIONS IN THE INSURANCE COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE IN THE 2015-2019 PERIOD

By

WUNI ANGGRAINI

Investment in insurance companies slowly continued to decline in 2018 and 2019. Management in a company was faced with a choice of investment decisions to benefit the company. The use of debt made the managers have to pay interest to the bondholders so that the managers would be more careful in investing in the projects that could harm the company. Good corporate governance would help increase share prices through the investor confidence so that the company got more capital for company investment. Information asymmetry caused the agency problems between the company owners and the company managers resulting in the investment delays and the reduction in the value of investment opportunities. The purpose of this study was to determine whether leverage, corporate governance and information asymmetry affect investment decisions. This study used the quantitative approach with the sample of 11 private insurance companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The sample was taken by the purposive sampling technique with the panel data regression as the analysis method. The result of the study found that Leverage, Managerial Ownership, Institutional Ownership, and the Board of Commissioners had an effect on the Investment Decisions. Meanwhile, the Audit Committee, the Board of Directors, and Information Asymmetry had no effect on the company's investment decisions.

Keywords: Investment Decision, Corporate Governance, Leverage, Information Asymmetry, Corporate Investment

PRAKATA

Puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT atas segala limpahan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul **“PENGARUH LEVERAGE, TATA KELOLA PERUSAHAAN DAN ASIMETRI INFORMASI TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI PADA PERUSAHAAN ASURANSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2019”**

Penulisan skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk menyelesaikan program studi S1 Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis IIB Darmajaya Bandar Lampung. Dalam penyusunan skripsi ini tidak lepas dari bantuan dari berbagai pihak sehingga skripsi ini dapat terselesaikan. Untuk itu penulis mengucapkan terimakasih kepada :

1. Bapak Ir. Firmansyah YA, MBA., M.Sc., selaku Rektor IIB Darmajaya Bandar Lampung.
2. Ibu Dr. Faurani I Santi Singagerda, S.E., M.Sc., selaku Dekan Fakultas Ekonomi & Bisnis IIB Darmajaya Bandar Lampung.
3. Ibu Dr. Anggalia Wibasuri, S.Kom., M.M., selaku Ketua Jurusan Program Studi Manajemen IIB Darmajaya Bandar Lampung.
4. Bapak Edi Pranyoto, S.E., M.M., selaku dosen pembimbing yang telah banyak membantu dan mengarahkan penulis dalam menyelesaikan skripsi.
5. Bapak dan ibu dosen serta staff / karyawan program studi Manajemen IIB Darmajaya Bandar Lampung.
6. Ayah, ibu, adik dan keluarga besar yang telah memberi doa dan dukungan untuk keberhasilan penulis.
7. Sahabat-sahabatku yang selalu memberikan semangat kepada penulis.
8. Rekan satu pembimbing yang telah saling membantu dalam penyelesaian skripsi ini.

9. Teman-teman satu angkatan yang telah banyak membantu dalam proses perkuliahan.
10. Almamater Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya Bandar Lampung.

Penulis menyadari masih banyak kekurangan dalam penulisan skripsi ini sehingga penulis mengharapkan kritik dan saran yang sifatnya membangun, sehingga dapat dijadikan masukan yang sangat berarti bagi penulis. Semoga skripsi ini bermanfaat bagi para pembaca pada umumnya dan penulis pada khususnya.

Bandar Lampung, 03 Maret 2021

Wuni Anggraini

NPM. 1712110288

DAFTAR ISI

PERNYATAAN.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iv
RIWAYAT HIDUP	v
PERSEMBAHAN.....	vi
MOTTO	vii
ABSTRAK	viii
PRAKATA	x
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR TABEL	xv
DAFTAR GAMBAR.....	xvi
BAB I PENDAHULUAN.....	17
1.1 Latar Belakang Masalah.....	17
1.2 Perumusan Masalah	25
1.3 Ruang Lingkup Penelitian.....	25
1.4 Tujuan Penelitian	26
1.5 Manfaat Penelitian	26
1.6 Sistematika Penelitian	26
BAB II LANDASAN TEORI	28
2.1 Agency Theory.....	28
2.2 Keputusan Investasi	29
2.3 Leverage.....	30
2.4 Tata Kelola Perusahaan.....	31
2.5 Asimetri Informasi	34
2.6 Penelitian Terdahulu	36
2.7 Kerangka Pemikiran.....	45
2.8 Pengembangan Hipotesis	45

2.8.1 Leverage dan Keputusan Investasi	45
2.8.2 Tata Kelola Perusahaan dan Keputusan Investasi	46
2.8.3 Asimetri Informasi dan Keputusan Investasi	49
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	51
3.1 Jenis Penelitian.....	51
3.2 Sumber Data.....	51
3.3 Metode Pengumpulan Data	51
3.4 Populasi dan Sampel	52
3.4.1 Populasi	52
3.4.2 Sampel	53
3.5 Variabel Penelitian	55
3.6 Definisi Operasional Variabel.....	55
3.7 Metode Analisis Data.....	61
3.8 Uji Persyaratan Analisis Data	62
3.8.1 Uji Asumsi Klasik.....	63
3.8.1.1 Uji Normalitas	62
3.8.1.2 Uji Multikolinearitas	62
3.8.1.3 Uji Heteroskedastisitas	63
3.8.1.4 Uji Autokorelasi	63
3.8.2 Koefisien Determinasi (Adjusted R ²).....	63
3.9 Pengujian Hipotesis.....	64
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	65
4.1 Deskripsi Data.....	65
4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian	65
4.1.2 Deskripsi Variabel Penelitian	70
4.1.2.1 Variabel Keputusan Investasi (Variabel Dependent).....	70
4.1.2.2 Variabel Leverage (Variabel Independent).....	71
4.1.2.3 Variabel Tata Kelola Perusahaan (Variabel Independent).....	72
4.1.2.4 Variabel Asimetri Informasi (Variabel Independent)	78

4.2 Hasil Uji Persyaratan Analisis Data.....	79
4.2.1 Uji Asumsi Klasik.....	79
4.2.1.1 Hasil Uji Normalitas.....	79
4.2.1.2 Hasil Uji Multikolinieritas.....	80
4.2.1.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	81
4.2.1.4 Hasil Uji Autokorelasi.....	82
4.2.2 Koefisien Determinasi (Adjusted R ²).....	83
4.3 Hasil Analisis Data.....	84
4.3.1 Regresi Data Panel.....	84
4.3.2 Persamaan Regresi Data Panel.....	84
4.4 Hasil Pengujian Hipotesis.....	85
4.4.1 Pengaruh <i>leverage</i> terhadap keputusan investasi.....	85
4.4.2 Pengaruh tata kelola perusahaan terhadap keputusan investasi.....	86
4.4.3 Pengaruh asimetri informasi terhadap keputusan investasi.....	87
4.5 Pembahasan.....	87
4.5.1 Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap Keputusan Investasi.....	87
4.5.2 Pengaruh Tata Kelola Perusahaan terhadap Keputusan Investasi.....	88
4.5.3 Pengaruh Asimetri Informasi terhadap Keputusan Investasi.....	93
BAB V SIMPULAN DAN SARAN.....	94
5.1 Simpulan.....	94
5.2 Saran.....	94
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	35
Tabel 3.1 Daftar Perusahaan Asuransi yang Menjadi Populasi	51
Tabel 3.2 Kriteria Sampel Penelitian	52
Tabel 3.3 Sampel Penelitian.....	53
Tabel 3.4 Variabel Penelitian.....	54
Tabel 4.1 Hasil Uji Normalitas	78
Tabel 4.2 Hasil Uji Multikolinearitas	79
Tabel 4.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas	80
Tabel 4.4 Hasil Uji Autokorelasi	81
Tabel 4.5 Hasil Uji <i>Adjusted R²</i>	82
Tabel 4.6 Hasil Uji t.....	83

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.2 Grafik Investasi PT Asuransi Bina Dana Arta Tahun 2015-2019.....	17
Gambar 1.2 Grafik Investasi Perusahaan Asuransi Swasta Tahun 2015-2019.....	18
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Penelitian.....	44
Gambar 4.1 Grafik Rata-rata Keputusan Investasi	69
Gambar 4.2 Grafik Rata-rata <i>Leverage</i>	70
Gambar 4.3 Grafik Rata-rata Komite Audit.....	72
Gambar 4.4 Grafik Rata-rata Kepemilikan Manajerial.....	73
Gambar 4.5 Grafik Rata-rata Kepemilikan Institusional	74
Gambar 4.6 Grafik Rata-rata Dewan Direksi.....	75
Gambar 4.7 Grafik Rata-rata Dewan Komisaris	76
Gambar 4.8 Grafik Rata-rata Asimetri Informasi	77

BAB I

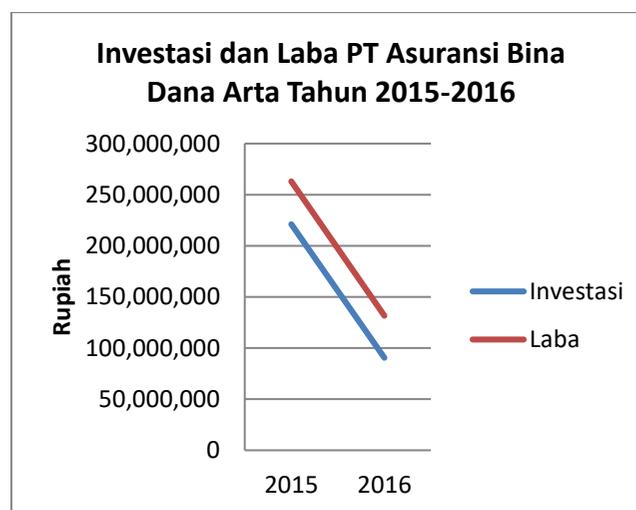
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Menurut Harianto & Sudomo (1998) investasi adalah suatu kegiatan dimana perusahaan menanamkan aset atau dana dalam jangka waktu tertentu dengan tujuan memperoleh imbal hasil yang lebih besar dari pertumbuhan nilai aset tersebut dimasa yang akan datang. Karena kegiatan investasi ini melibatkan nilai aset dan dana yang cukup besar, maka perusahaan harus mengambil sebuah keputusan investasi yang tepat agar investasi yang dilakukan tidak berdampak kerugian bagi perusahaan. Keputusan investasi menjadi keputusan paling penting di dalam sebuah perusahaan. Keputusan investasi adalah bagaimana dana investasi akan digunakan atau pengalokasian dana investasi perusahaan. Penggunaan dana langsung secara efisien menentukan tingkat keuntungan dari dana investasi yang dihasilkan. Investasi yang baik adalah investasi yang menguntungkan perusahaan serta *shareholders* perusahaan, membuat perusahaan lebih berkembang dan tidak menimbulkan banyak risiko bagi perusahaan.

Menurut Lestari (2015) baik atau tidaknya kinerja investasi portofolio yang dikelola oleh manajer investasi pada suatu perusahaan dipengaruhi oleh kebijakan dan strategi investasi yang dijalankan oleh manajer investasi yang bersangkutan. Maka dari itu keputusan investasi ini harus dipertimbangkan dengan baik agar tidak menimbulkan kerugian pada perusahaan. Pranyoto *et al* (2020) mengatakan ada dua hal yang harus diperhatikan untuk mengambil keputusan investasi, yaitu *risk* dan *return*. Semakin tinggi *return*, maka akan semakin tinggi pula *risk* yang akan dihadapi, karena kedua hal tersebut bersifat *linier*. Sehingga, kecil kemungkinan untuk mengharapkan *return* yang tinggi dengan *risk* yang rendah.

Berdasarkan sumber Kontan.co.id, PT Asuransi Bina Dana Arta mengalami penurunan investasi hingga 59,12% menjadi Rp. 90,31 miliar pada kuartal ketiga tahun 2016. Hal tersebut membuat laba PT Asuransi Bina Dana Arta tergerus 50% yaitu hanya sebesar Rp. 131,75 miliar dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Laba bersih perusahaan ini tergerus hebat karena salah satunya dari pendapatan hasil investasi yang merosot. Berikut adalah grafik hasil investasi dan laba bersih PT Asuransi Dana Bina Arta tahun 2015-2016:



Sumber : www.abdainsurance.co.id

Gambar 1.1

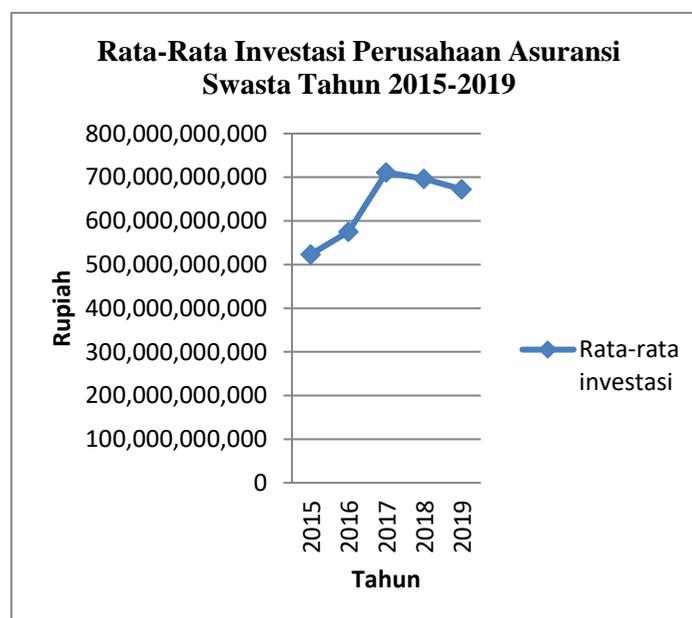
Grafik Investasi PT Asuransi Bina Dana Arta Tahun 2015-2016

Berdasarkan fenomena kasus PT Asuransi Bina Dana Arta diatas, dapat disimpulkan bahwa salah satu penyebab laba perusahaan menurun adalah karena hasil investasinya. Sehingga untuk memperbaiki laba perusahaan salah satunya dengan memperbaiki keputusan investasi yang dibuat perusahaan agar menghasilkan hasil investasi yang tinggi.

Menurut Asosiasi Asuransi Jiwa Indonesia (AAJI) kesalahan perusahaan asuransi dalam negeri salah satunya terletak pada penempatan investasinya.

Togar Pasaribu selaku Direktur Eksekutif AAJI mengatakan bahwa penempatan dana asuransi pada investasi pada pasar saham bisa menjadi hal yang fatal karena jika harga saham seketika turun dapat menyebabkan kerugian yang besar saat itu juga. Jika perusahaan asuransi memiliki produk yang salah, maka masih bisa untuk diperbaiki, tetapi jika perusahaan salah dalam mengambil investasi maka sudah menjadi kesalahan yang fatal dan tidak bisa diperbaiki. Hal tersebut membuat banyak perusahaan hancur karena kesalahan dalam pengambilan keputusan investasi.

Berdasarkan pemaparan fenomena kasus gagal bayar PT Asuransi Jiwa Kresna (Kresna Life) dan pernyataan Asosiasi Asuransi Jiwa Indonesia (AAJI) di atas, untuk melihat apakah benar masalah perusahaan-perusahaan asuransi terletak pada investasinya maka berikut dicantumkan grafik atas data investasi perusahaan-perusahaan asuransi swasta di Indonesia dari tahun 2015-2019.



Sumber : www.idx.co.id

Gambar 1.2

Grafik Investasi Perusahaan Asuransi Swasta Tahun 2015-2019

Pada gambar 1.2 dapat dilihat bahwa grafik menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan asuransi swasta tersebut rata-rata investasinya pada tahun 2015, 2016, 2017 mengalami peningkatan, akan tetapi perusahaan-perusahaan asuransi tersebut terus mengalami penurunan investasi pada tahun 2018 dan 2019. Tahun 2018 mengalami penurunan investasi sebesar Rp. 14 miliar, sedangkan pada tahun 2019 mengalami penurunan lebih banyak lagi yaitu sebesar Rp. 24 miliar.

Setelah mengetahui permasalahan dari keputusan investasi tersebut, dapat dilakukan analisis terhadap laporan keuangan perusahaan yang akunnya terkait dengan keputusan investasi serta faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi perusahaan tersebut yang membuat naik turunnya nilai investasi suatu perusahaan.

Menurut Shahid & Abbas (2019) keputusan investasi dipengaruhi oleh tata kelola perusahaan. Tata Kelola Perusahaan adalah suatu sistem yang mengatur atau mengendalikan serta mengarahkan operasional perusahaan (Hamdani, 2016). Tata kelola perusahaan yang baik akan membantu meningkatkan harga saham melalui kepercayaan investor dan akibatnya perusahaan dapat meningkatkan lebih banyak modal sehingga perusahaan memiliki lebih banyak dana untuk investasi perusahaan. Perusahaan dengan praktik tata kelola yang baik memiliki tingkat investasi lebih tinggi yang artinya keputusan investasi perusahaan dipengaruhi oleh tata kelola perusahaan (Shahid & Abbas, 2019).

Menurut Kementrian BUMN (2002) *Good corporate governance* memiliki lima prinsip yaitu *Transparency*, *Accountability*, *Responsibility*, *Indepedency* dan *Fairness* dan dua mekanisme yaitu mekanisme internal dan mekanisme eksternal. *Transparency* merupakan keterbukaan perusahaan dalam pengambilan keputusan dan mengemukakan informasi perusahaan yang dilaksanakan melalui mekanisme internal *good corporate governance* yaitu dewan komisaris sebagai penyedia laporan keuangan perusahaan dan komite audit sebagai pihak auditor laporan keuangan perusahaan. *Accountability* merupakan kejelasan dari

pelaksanaan, fungsi serta pertanggungjawaban operasional perusahaan sehingga pengelolaan perusahaan berjalan efektif yang dilaksanakan melalui mekanisme internal *good corporate governance* yaitu dewan direksi yang bertugas mempertanggungjawabkan pelaksanaan tugasnya kepada pemegang saham. *Responsibility* merupakan pengelolaan perusahaan yang sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku yang dilaksanakan melalui mekanisme internal *good corporate governance* yaitu dewan direksi yang wajib menyiapkan rencana kerja dan anggaran perusahaan (RKAP). *Independency* merupakan perusahaan secara profesional mengelola perusahaan tanpa adanya benturan dari pihak manapun yang tidak sesuai dengan perundang-undangan yang dimana prinsip ini dilaksanakan melalui mekanisme internal *good corporate governance* yaitu dewan direksi, dewan komisaris, dan komite audit untuk mengelola perusahaan sesuai dengan tugasnya masing-masing. *Fairness* merupakan kesetaraan dan keadilan perusahaan untuk memenuhi hak-hak pemegang saham berdasarkan perjanjian yang telah dibuat dan peraturan perundang-undangan yang dimana dalam prinsip ini dilaksanakan melalui mekanisme eksternal *good corporate governance* struktur kepemilikan yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional dimana pemegang saham yang memiliki saham atas perusahaan berhak ikut serta dalam mencampuri kegiatan perusahaan.

Menurut Wendy & Harnida (2020) tata kelola perusahaan dicerminkan dengan mekanisme internal dan eksternal tersebut. Mekanisme internal digunakan untuk mengendalikan perusahaan melalui struktur internal seperti komposisi dewan direksi, komposisi dewan komisaris dan komite audit. Mekanisme eksternal digunakan untuk mempengaruhi perusahaan melalui pengendalian perusahaan melalui struktur kepemilikan yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Berdasarkan penjelasan tersebut dipilih 5 proksi pengukuran tata kelola perusahaan dalam penelitian ini yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan direksi, dewan komisaris dan komite audit.

Kepemilikan manajerial merupakan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh dewan komisaris dan dewan direksi perusahaan (Diantari & Ulupui, 2016). Menurut Herdianti & Husaini (2018) kepemilikan manajerial memiliki kekuasaan (hak ikut serta untuk menentukan keputusan) yang dimiliki oleh pihak manajemen sebagai salah satu pihak pemilik saham perusahaan yang akan menentukan apakah perusahaan akan melakukan investasi atau tidak. Penelitian Herdianti & Husaini (2018) dan penelitian Vijayakumaran (2020) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap keputusan investasi, akan tetapi penelitian Wahyuni *et al* (2015) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Kepemilikan institusional merupakan jumlah saham yang dimiliki oleh investor yang berasal dari pihak institusi perusahaan (Wendy & Harnida, 2020). Menurut Herdianti & Husaini (2018) investor institusional sebagai pemegang saham berhak untuk melakukan pengawasan terhadap perusahaan dalam hal ini adalah keputusan investasi perusahaan dengan tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan karena dengan meningkatnya nilai perusahaan akan memberikan keuntungan bagi pemegang saham yaitu kenaikan jumlah dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Penelitian Wahyuni *et al* (2015) dan penelitian Herdianti & Husaini (2018) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap keputusan investasi. Berbeda dengan penelitian Saputra & Wardhani (2017) dan penelitian Simanungkalit (2017) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Dewan direksi dalam suatu perusahaan merupakan pengelola perusahaan yang memiliki kedudukan yang sangat penting yaitu bertanggung jawab atas semua kegiatan operasional perusahaan (Effendi, 2016). Dalam hal ini keputusan investasi juga menjadi tanggung jawab dewan direksi karena setiap kegiatan operasional perusahaan pasti telah dilaporkan kepada dewan direksi sehingga keputusan investasi yang baik dan buruk ada kaitannya dengan tanggung jawab

dewan direksi. Penelitian Shahid & Abbas (2019) dan penelitian Bzeouich *et al* (2019) menyatakan bahwa dewan direksi berpengaruh terhadap keputusan investasi, berbeda dengan penelitian Suman & Singh (2019) yang menyatakan bahwa dewan direksi tidak berpengaruh terhadap investasi perusahaan.

Dewan komisaris merupakan dewan yang memiliki tugas untuk melakukan fungsi pengawasan atas jalannya perusahaan (Effendi, 2016). Karena dewan komisaris memiliki fungsi pengawasan, maka keputusan investasi perusahaan juga diawasi oleh dewan komisaris sehingga dalam pengambilan keputusan investasi harusnya sudah dipertimbangkan apakah keputusan investasi tersebut menguntungkan perusahaan atau malah merugikan. Penelitian Shahid & Abbas (2019) dan penelitian Simanungkalit (2017) menyatakan bahwa dewan komisaris berpengaruh terhadap keputusan investasi, berbeda dengan penelitian Saputra & Wardhani (2017) menyatakan bahwa dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Komite audit merupakan komite yang dibentuk dewan komisaris untuk membantu tugas dan fungsi dewan komisaris dalam hal ini adalah fungsi pengawasan atas pelaporan keuangan, pelaksanaan audit perusahaan, manajemen risiko perusahaan dan implementasi tata kelola perusahaan (Effendi, 2016). Komite audit ini memperkuat dewan komisaris dalam fungsi pengawasan sehingga komite audit juga pasti berkaitan dengan pengambilan keputusan investasi perusahaan. Pada penelitian Shahid & Abbas (2019), penelitian Saputra & Wardhani (2017) dan penelitian Simanungkalit (2017) menyatakan bahwa komite audit berpengaruh terhadap keputusan investasi, akan tetapi penelitian Suman & Singh (2019) menyatakan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap investasi perusahaan.

Menurut Endiana (2017) keputusan investasi dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan yaitu *leverage*, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. *Leverage* merupakan kebijakan yang dilakukan perusahaan untuk

menjalankan operasional perusahaan menggunakan hutang keuangan. Perusahaan akan lebih menekankan pada pembelian aset yang melibatkan dana pinjaman (utang) dengan harapan bahwa laba setelah pajak yang akan diterima pemegang ekuitas dari transaksi tersebut akan melebihi biaya pinjaman. Menurut Wahyuni *et al* (2015) penggunaan utang ini membuat manajer perusahaan harus membayar bunga kepada pemegang obligasi sehingga nantinya dalam membuat keputusan investasi manajer akan lebih berhati-hati dan tidak akan berinvestasi pada proyek yang bisa merugikan perusahaan.

Menurut penelitian Herdianti & Husaini (2018) besar kecilnya *leverage* akan menentukan investasi perusahaan apakah menggunakan modal yang berasal dari dalam perusahaan seperti kas dan laba atau menggunakan modal dari luar perusahaan yaitu utang. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan investasi. Penelitian lain yang menunjukkan *leverage* berpengaruh terhadap keputusan investasi yaitu penelitian Jummulyanti & Linda (2015), penelitian Wahyuni *et al* (2015) dan penelitian dari Endiana (2017). Penelitian Rianawati & Setiawan (2015), penelitian Sandiar (2017) dan penelitian Yunus (2018) mengatakan hasil yang berbeda bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Menurut Shahid & Abbas (2019) dan Zormpas (2020) keputusan investasi dipengaruhi oleh asimetri informasi. Asimetri informasi merupakan suatu keadaan adanya ketidaklengkapan informasi yaitu ketika manajer mengetahui lebih banyak informasi dan prospek dimasa yang akan datang tentang perusahaan dibandingkan dengan pemegang saham (Hendriksen & Van Breda, 2001).

Ketika proyek investasi yang ditandai dengan ketidakpastian, asimetri informasi terjadi antara pemilik perusahaan dan manajer investasi. Dimana manajer memiliki lebih banyak informasi khusus yang terkait dengan investasi perusahaan. Asimetri informasi tersebut menyebabkan masalah keagenan antara

pemilik perusahaan dan manajer perusahaan yang kemudian masalah keagenan tersebut mengakibatkan penundaan investasi dan pengurangan nilai peluang investasi (Zormpas, 2020). Penelitian Shahid & Abbas (2019) dan penelitian Zormpas (2020) menyatakan bahwa asimetri informasi berpengaruh terhadap keputusan investasi, akan tetapi penelitian Umiyati (2017) menyatakan bahwa asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap investasi perusahaan.

Berdasarkan hasil pembahasan yang telah dipaparkan di atas, maka penelitian ini akan meneliti lebih lanjut tentang kedua hal tersebut dengan mengambil judul “Pengaruh Leverage, Tata Kelola Perusahaan Dan Asimetri Informasi Terhadap Keputusan Investasi Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019”

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, penelitian ini memiliki rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap keputusan investasi perusahaan?
2. Apakah tata kelola perusahaan berpengaruh terhadap keputusan investasi perusahaan?
3. Apakah asimetri informasi berpengaruh terhadap keputusan investasi perusahaan?

1.3 Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini bermaksud untuk menganalisis faktor-faktor yang diduga mempengaruhi keputusan investasi perusahaan. Ada beberapa faktor yang diduga mempengaruhi keputusan investasi yaitu *leverage*, tata kelola perusahaan dan asimetri informasi. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019.

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah ditentukan, maka penelitian ini bertujuan:

1. Memberikan bukti empiris pengaruh *leverage* terhadap keputusan investasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Memberikan bukti empiris pengaruh tata kelola perusahaan terhadap keputusan investasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Memberikan bukti empiris pengaruh asimetri informasi terhadap keputusan investasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.5 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian yang dilakukan ini diharapkan bisa memberi manfaat sebagai berikut:

1. Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pemahaman peneliti mengenai pengaruh *leverage*, tata kelola perusahaan dan asimetri informasi terhadap keputusan investasi perusahaan.
2. Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai referensi apabila ada yang tertarik melakukan penelitian sejenis tentang keputusan investasi perusahaan.

1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penelitian ini berisi keseluruhan isi penelitian dan pembahasan. Sistematika penelitian dijabarkan dengan penulisan yang tersusun dari bab I sampai bab V. sistematika penelitian sangat membantu peneliti dalam menyusun penelitian secara terstruktur.

Bab I berisi pendahuluan mengenai bagian awal penelitian. Bagian pendahuluan berisi tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, ruang lingkup penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan. Latar belakang memaparkan kenapa penelitian ini dibuat, hal apa yang mendasari penelitian ini serta masalah apa yang timbul dari pemaparan latar belakang ini.

Bab II merupakan landasan teori. Bagian landasan teori berisi tentang *grand theory*, *applied theory*, penelitian terdahulu, kerangka fikir penelitian dan pengembangan hipotesis. *Grand theory* berisi teori utama yang digunakan peneliti dalam melakukan penelitian ini. *Applied theory* berisi teori yang berada di level mikro dalam penelitian. Penelitian terdahulu berisi tentang hasil penelitian-penelitian yang dijadikan rujukan peneliti dalam membuat penelitian ini. Kerangka fikir penelitian berisi diagram yang menjelaskan secara garis besar alur berjalannya sebuah penelitian. Pengembangan hipotesis berisi dugaan-dugaan dalam penelitian yang akan diuji kebenarannya.

Bab III merupakan metode penelitian. Bagian metode penelitian menjelaskan tentang metode apa yang dipakai peneliti dalam menyelesaikan penelitian ini serta bagaimana teknik pengumpulan data atau informasi yang dibutuhkan dalam melakukan penelitian.

Bab IV merupakan hasil penelitian dan pembahasan. Bagian ini menjelaskan seluruh analisis yang dilakukan peneliti meliputi pengolahan data serta hasil dari pengolahan data penelitian yang kemudian dilakukan pembahasan mengenai hasil penelitian tersebut.

Bab V adalah simpulan dan saran. Bagian ini berisi kesimpulan dari hasil penelitian yang dilakukan serta saran bagi penelitian dimasa yang akan datang.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Agency Theory

Jensen & Meckling (1976) mendefinisikan teori keagenan sebagai hubungan antara agen (manajemen perusahaan) dan *principal* (pemilik perusahaan) yang didalamnya terdapat sebuah kontrak dimana satu orang atau lebih (*principal*) memerintah orang lain (*agent*) untuk melakukan pekerjaan atas nama *principal* serta memberi wewenang kepada *agent* untuk membuat suatu keputusan terbaik bagi *principal*. *Agent* disini adalah manajer suatu perusahaan dimana manajer harus menjalankan perusahaan dengan memberikan keputusan terbaik untuk perusahaan terutama dalam hal ini adalah keputusan investasi. Keputusan investasi perusahaan adalah salah satu wewenang yang diberikan *principal* kepada agen untuk dapat dikelola sebaik mungkin. Sehingga *agent* (manajer perusahaan) bertanggung jawab atas keputusan investasi yang dibuatnya. Untuk meminimalisir resiko keputusan investasi, agen harus mempertimbangkan banyak faktor yang mempengaruhi dari keputusan investasinya, seperti *leverage* perusahaan dan tata kelola perusahaan (*corporate governance*).

Menurut Jensen & Meckling (1976) permasalahan keagenan yang ada di dalam perusahaan dapat teratasi dengan diterapkannya *Good Corporate Governance*. GCG ini berperan penting dimana pengelolaan perusahaan harus dikendalikan juga diawasi agar pengelolaan perusahaan dilakukan dengan kepatuhan dari berbagai ketentuan dan peraturan yang berlaku. Bagi pemegang saham, GCG dinilai memberi jaminan bahwa dana investasi pada perusahaan dikelola dengan baik dan akan memberikan keuntungan.

Teori keagenan ialah suatu kondisi yang ada dalam suatu perusahaan dimana pihak manajemen (*agent*) dan pemegang saham (*principal*) membangun kontrak kerjasama yang di dalamnya terdapat kesepakatan-kesepakatan mengenai pihak manajemen yang harus memberikan kepuasan yang maksimal kepada pemegang

saham yaitu berupa profit yang tinggi (Fahmi, 2014). Hal ini yang membuat manajemen menggunakan pendanaan dari luar (*leverage*) yang lebih tinggi untuk berinvestasi dan menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

Agency theory mengimplikasikan adanya asimetri informasi antara manager (*agent*) dengan pemilik (*principal*) dimana masing-masing individu termotivasi oleh kepentingan diri sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan diantara pihak *principal* dan *agent*. Pemegang saham akan membuat kontrak untuk memaksimalkan kesejahteraan dirinya, sedangkan manajer akan termotivasi dalam memaksimalkan kebutuhan ekonomi dan psikologisnya dalam hal memperoleh pinjaman, investasi, serta kontrak kompensasi (Nasution & Setiawan, 2007).

2.2 Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan kebijakan atau kegiatan yang dilakukan perusahaan dimana perusahaan menanamkan modal pada beberapa aset untuk mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang (Endiana, 2017). Keputusan investasi mempunyai dimensi waktu jangka panjang sehingga harus benar-benar dipertimbangkan dengan baik karena keuntungan dan ruginya juga bersifat jangka panjang. Hal ini menunjukkan bahwa manajer bertanggung jawab pada dana perusahaan yang harus dikelola dalam bentuk investasi-investasi yang menguntungkan.

Menurut Hasnawati (2005) keputusan investasi dapat diukur menggunakan beberapa pengukuran yaitu:

1. *Total Assets Growth*

$$\text{TAG} = \frac{\text{total aset} - \text{total aset}_{(t-1)}}{\text{total aset}_{(t-1)}} \times 100\%$$

2. *Market to book value of equity*

$$\text{MBVE} = \frac{\text{Jumlah Saham Yang Beredar} \times \text{Closing Price}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3. *Earning to price ratio*

$$\text{PER} = \frac{\text{closing price}}{\text{laba per lembar saham}}$$

4. *Ratio capital expenditure to book value assets*

$$\text{CPA/BVA} = \frac{\text{Assets Growth}}{\text{Total Assets}}$$

$$\text{CPA/BVA} = \frac{\text{Total Aset Tahun X} - \text{Total Aset Tahun X-1}}{\text{Total Aset}}$$

5. *Current assets to total assets*

$$\text{CR} = \frac{\text{total current assets}}{\text{total current liabilities}}$$

Dari kelima pengukuran diatas, penelitian ini menggunakan pengukuran *Current assets to total assets ratio*.

2.3 Leverage

Leverage merupakan kebijakan yang dilakukan perusahaan untuk menjalankan operasional perusahaan menggunakan hutang keuangan (Endiana, 2017).

Menurut Sartono (2010) *leverage* dapat dihitung sebagai berikut:

1. *Debt to equity ratio*

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$$

2. *Time interest earned ratio*

$$\text{Time interest earned ratio} = \frac{\text{laba sebelum bunga dan pajak}}{\text{beban bunga}}$$

3. *Fixed charge coverage*

$$\text{Fixed charge coverage} = \frac{\text{EBIT} + \text{bunga} + \text{pembayaran sewa}}{\text{bunga} + \text{pembayaran sewa}}$$

4. *Debt service coverage*

$$\text{Debt service coverage} = \frac{\text{laba sebelum bunga dan pajak}}{\text{bunga} + \text{sewa} + \frac{\text{angsuran pokok pinjaman}}{(1 - \text{tarif pajak})}}$$

Dari keempat pengukuran diatas, penelitian ini menggunakan pengukuran *Debt to Equity Ratio*.

2.4 Tata Kelola Perusahaan

Menurut Kementerian BUMN (2002) *good corporate governance* memiliki lima prinsip yaitu *Transparency*, *Accountability*, *Responsibility*, *Indepedency* dan *Fairness* sebagai berikut:

1. *Transparency* merupakan keterbukaan perusahaan dalam pengambilan keputusan dan mengemukakan informasi perusahaan yang dilaksanakan melalui mekanisme internal *good corporate governance* yaitu dewan komisaris sebagai penyedia laporan keuangan perusahaan dan komite audit sebagai pihak auditor laporan keuangan perusahaan (Kementerian BUMN, 2002).
2. *Accountability* merupakan kejelasan dari pelaksanaan, fungsi serta pertanggungjawaban operasional perusahaan sehingga pengelolaan perusahaan berjalan efektif yang dilaksanakan melalui mekanisme internal *good corporate governance* yaitu dewan direksi yang bertugas

mempertanggungjawabkan pelaksanaan tugasnya kepada pemegang saham (Kementrian BUMN, 2002).

3. *Responsibility* merupakan pengelolaan perusahaan yang sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku yang dilaksanakan melalui mekanisme internal *good corporate governance* yaitu dewan direksi yang wajib menyiapkan rencana kerja dan anggaran perusahaan (Kementrian BUMN, 2002).
4. *Indepedency* merupakan perusahaan secara profesional mengelola perusahaan tanpa adanya benturan dari pihak manapun yang tidak sesuai dengan perundang-undangan yang dimana prinsip ini dilaksanakan melalui mekanisme internal *good corporate governance* yaitu dewan direksi, dewan komisaris, dan komite audit untuk mengelola perusahaan sesuai dengan tugasnya masing-masing (Kementrian BUMN, 2002).
5. *Fairness* merupakan kesetaraan dan keadilan perusahaan untuk memenuhi hak-hak pemegang saham berdasarkan perjanjian yang telah dibuat dan peraturan perundang-undangan yang dimana dalam prinsip ini dilaksanakan melalui mekanisme eksternal *good corporate governance* struktur kepemilikan yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional dimana pemegang saham yang memiliki saham atas perusahaan berhak ikut serta dalam mencampuri kegiatan perusahaan (Kementrian BUMN, 2002).

Menurut Kementrian BUMN (2002) *good corporate governance* memiliki dua mekanisme yaitu mekanisme internal dan mekanisme eksternal sebagai berikut:

1. Komite Audit adalah komite yang bertugas mengawasi dan mengelola pelaporan termasuk sistem pengendalian internal dan penerapan prinsip akuntansi yang diterima umum, serta mengawasi proses secara

keseluruhan (Effendi, 2016). Komite audit dihitung sebagai variabel *dummy*:

$$KA = \text{In } \Sigma \text{ anggota komite audit}$$

Sumber: Wendy & Harnida (2020)

2. Kepemilikan Manajerial merupakan persentase saham yang dimiliki pihak manajemen perusahaan sebagai salah satu pemegang saham yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Effendi, 2016). Kepemilikan Manajerial dihitung sebagai berikut:

$$KM = \frac{\text{Total saham yang dimiliki manajemen}}{\text{jumlah saham beredar akhir tahun}}$$

Sumber: Wendy & Harnida (2020)

3. Kepemilikan institusional merupakan persentase kepemilikan saham oleh investor institusional pada perusahaan-perusahaan yang investasinya bukan atas nama pribadi Herdianti & Husaini (2018). Kepemilikan institusional dihitung sebagai berikut:

$$KI = \frac{\text{Total saham institusional}}{\text{Total saham yang beredar}}$$

Sumber: Herdianti & Husaini (2018)

4. Dewan Direksi merupakan dewan yang bertugas mengawasi perusahaan dan memiliki peranan yang sangat vital dalam perusahaan (Effendi, 2016). Dewan direksi dihitung sebagai variabel *dummy*:

$$DD = \text{In } \Sigma \text{ anggota dewan direksi}$$

Sumber: Wendy & Harnida (2020)

5. Dewan komisaris merupakan sebuah dewan yang memiliki tugas untuk melakukan fungsi pengawasan atas jalannya perusahaan (Effendi, 2016).

Dewan komisaris dihitung sebagai berikut:

$$DK = \frac{\sum \text{Anggota dewan komisaris Independen}}{\text{Total komisaris}} \times 100\%$$

Sumber: Haryati & Cahyati (2015)

2.5 Asimetri Informasi

Asimetri Informasi merupakan keadaan dimana salah satu dari pihak yang terlibat dalam transaksi ekonomi mempunyai kelebihan informasi dibandingkan dengan pihak lain (Scoot, 2009).

Menurut Clarke & Shastri (2000) terdapat 3 pendekatan untuk mengukur asimetri informasi, yaitu:

1. Berdasarkan *analyst forecast*

Metode ini dikembangkan berdasarkan pemikiran Blackwell dan Dubins (1998). *Proxy* yang digunakan yaitu dengan menganalisis keakuratan dalam melakukan prediksi atas EPS dan disperse prediksi para analis sebagai ukuran asimetri informasi.

2. Berdasarkan kesempatan berinvestasi

Menurut Smith & Watts (1992) perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan tinggi mempunyai kemampuan lebih baik untuk memprediksi arus kas pada periode mendatang. Prediksi tersebut berdasarkan aset perusahaan. Pengukuran yang digunakan adalah rasio *market to book value* dari ekuitas, *market to book value* dari aset, *price earning ratio*.

$$MBVE = \frac{\text{Jumlah Saham Yang Beredar} \times \text{Closing Price}}{\text{Total Ekuitas}}$$

$$MBVA = \frac{\text{total aktiva} - \text{total ekuitas} + (\text{saham beredar} \times \text{closing price})}{\text{total aset}}$$

$$PER = \frac{\text{closing price}}{\text{laba per lembar saham}}$$

3. Berdasarkan teori market *microstructure*

Teori ini menyatakan bagaimana harga dan volume perdagangan dapat terbentuk. Faktor yang dapat melihat hal tersebut adalah *bid ask spread* yang merupakan selisih dari harga beli saham tertinggi dengan harga jual saham terendah.

$$Bid\text{-}ask\ spread = \frac{Ask\ it - Bid\ it}{(Ask\ it + bid\ it)/2}$$

Dimana *Bid-ask spread* adalah nilai selisih harga minat jual dan harga minat beli saham, *Ask it* adalah harga minat jual saham *i* pada tahun *t*, dan *Bid it* adalah harga minat beli saham *i* pada tahun *t*.

Variabel asimetri informasi dalam penelitian ini menggunakan *analyst forecast*. Elton, Gruber, dan Gultekin (1984) dalam Li dan Zhao (2008) membuktikan bahwa analisis *forecast error* merupakan proksi yang layak dalam menentukan tingkat asimetri informasi pada perusahaan. Menurut Yang & Kao (2005) dalam usaha menarik publik untuk melakukan investasi, manajer kemungkinan akan mengeluarkan peramalan keuntungan (*earning forecast*) yang menguntungkan. Ketika mengumpulkan informasi yang lengkap di pasar modal, investor kemungkinan sering mempunyai informasi yang lebih sedikit dibandingkan manajer. Oleh karena itu, mengambil kesempatan dalam posisi memiliki informasi yang lebih dari investor, manajer dapat di satu sisi membuat peramalan akurat dan di sisi lain mengeluarkan peramalan yang tidak akurat dengan menyembunyikan informasi. Sebagai hasilnya, terjadi asimetri informasi terhadap manajer dan investor.

Secara sistematis *earning forecast error* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$FE = \frac{|MF\text{EARNING}_{it} - AE\text{ARNING}_{it}|}{|AE\text{ARNING}_{it}|}$$

Sumber: Yang & Kao (2005)

Keterangan:

MFEARNINGit= Pendapatan bersih sebelum pajak pada periode sebelumnya.

AEARNINGit = Pendapatan bersih sebelum pajak pada periode sekarang.

2.6 Penelitian Terdahulu

Dalam penelitian ini, peneliti mengambil jurnal internasional dan jurnal nasional yang relevan yang digunakan sebagai dasar penelitian baik dari jenis penelitian maupun teori yang digunakan, antara lain:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Judul	Peneliti	Tujuan Penelitian	Kesimpulan
1.	Does corporate governance play any role in investor confidence, corporate investment decisions relationship? Evidence from Pakistan and India	Muhammad Sadiq Shahid, Muhammad Abbas (2019)	Studi ini meneliti hubungan antara tata kelola perusahaan, kepercayaan investor, dan keputusan investasi perusahaan dalam dua cara yang berbeda. Pertama, meneliti bagaimana <i>mispricing</i>	Tata kelola perusahaan berpengaruh terhadap keputusan investasi perusahaan. Praktik tata kelola perusahaan yang baik dapat mendorong anggota dewan untuk melakukan fungsi pemantauan secara efisien dan efektif. Jadi, perusahaan harus menekankan pada praktik tata kelola perusahaan, melalui memperkuat fungsi pemantauan dan

			<p>yang disebabkan oleh kepercayaan investor mempengaruhi keputusan investasi perusahaan.</p> <p>Kontribusi kedua memberikan bukti bahwa tata kelola perusahaan dapat mengurangi hubungan antara kepercayaan investor dan keputusan investasi.</p>	<p>mengembangkan efektivitas struktur kepemilikan untuk menghambat perilaku oportunistik manajer.</p>
2.	<p>Pengaruh leverage, Kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional</p>	<p>Wiwit Herdianti, Achmad Husaini (2018)</p>	<p>Mengetahui seberapa besar pengaruh leverage, kepemilikan manajerial,</p>	<p>Secara bersamaan antara leverage, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap</p>

	terhadap keputusan investasi (Studi pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2016)		kepemilikan institusional terhadap keputusan investasi perusahaan.	keputusan investasi.
3.	Pengaruh hutang dan kesempatan investasi terhadap keputusan investasi perusahaan property dan real estate yang terdaftar di bursa efek Indonesia	Jummulyanti, Muthia Roza Linda (2015)	Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh leverage dan investasi peluang atas keputusan investasi perusahaan.	Hutang berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap keputusan investasi dan kesempatan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.

4.	Growth Opportunity dalam memoderasi pengaruh leverage dan debt maturity terhadap keputusan investasi	Loecita Sandiar (2017)	Menguji pengaruh leverage terhadap keputusan investasi, debt maturity terhadap keputusan investasi, growth opportunities terhadap keputusan investasi, dan leverage terhadap keputusan investasi yang dimoderasi oleh growth opportunities.	Leverage, growth opportunities berpengaruh terhadap keputusan investasi. Debt maturity berpengaruh terhadap keputusan investasi. Growth opportunities tidak signifikan dalam memoderasi pengaruh leverage terhadap keputusan investasi. Growth opportunities memoderasi pengaruh debt maturity terhadap keputusan investasi.
5.	Pengaruh leverage dan profitabilitas terhadap keputusan investasi	Rahmad Setiawan Yunus (2018)	Menyelidiki pengaruh leverage dan profitabilitas terhadap keputusan investasi.	Leverage berpengaruh terhadap keputusan investasi. Profitabilitas berpengaruh terhadap keputusan investasi.

			Menggunakan terdaftar perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2013-2015.	
6.	Analisis faktor-faktor yang berpengaruh terhadap keputusan investasi dengan Growth Opportunity sebagai moderating variabel	I Dewa Made Endiana (2017)	Menguji pengaruh peluang investasi, profitabilitas, kebijakan dividen, kebijakan hutang dan peluang pertumbuhan pada keputusan investasi.	Kesempatan investasi, profitabilitas dan kebijakan hutang berpengaruh terhadap keputusan investasi. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Growth Opportunity mampu mempengaruhi hubungan antara kesempatan investasi dan kebijakan hutang dengan keputusan investasi, Growth Opportunity tidak mempengaruhi hubungan antara profitabilitas dan kebijakan dividen dengan keputusan

				investasi.
7.	Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, financial leverage, dan profitabilitas terhadap keputusan investasi perusahaan manufaktur di Indonesia	Sri Wahyuni, Muhammad Arfan, M. Shabri (2015)	menguji pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, financial leverage, dan profitabilitas baik secara bersama-sama maupun secara parsial terhadap keputusan investasi perusahaan.	Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, financial leverage dan profitabilitas baik secara parsial maupun bersama-sama memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi perusahaan manufaktur di Indonesia.
8.	Leverage, growth opportunity dan investasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di	Andri Rianawati, Rahmat Setiawan (2015)	mengetahui adakah pengaruh leverage terhadap investasi dan apakah perusahaan yang memiliki	Leverage berpengaruh terhadap investasi aktiva tetap perusahaan. Pengaruh negatif leverage terhadap investasi lebih lemah pada perusahaan yang memiliki growth opportunity rendah.

	BEI		growth opportunity rendah memiliki investasi yang rendah.	
9.	Investments under vertical relations and agency conflicts: A real options approach	Dimitrios Zormpas (2020)	Mengetahui pengaruh asimetri informasi terhadap keputusan investasi perusahaan.	Asimetri informasi yang terjadi antara pemilik perusahaan dan manajer perusahaan menyebabkan konflik keagenan yang dimana konflik tersebut berpengaruh terhadap keputusan investasi perusahaan.
10.	Impact of managerial ownership on investment and liquidity constraints: Evidence from Chinese listed companies	Ratnam Vijayakumaran (2020)	Mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap investasi dan kendala keuangan perusahaan.	Kepemilikan manajerial memberikan efek langsung yang positif pada keputusan investasi perusahaan. Kepemilikan manajerial membantu mengurangi tingkat kendala keuangan yang dihadapi oleh

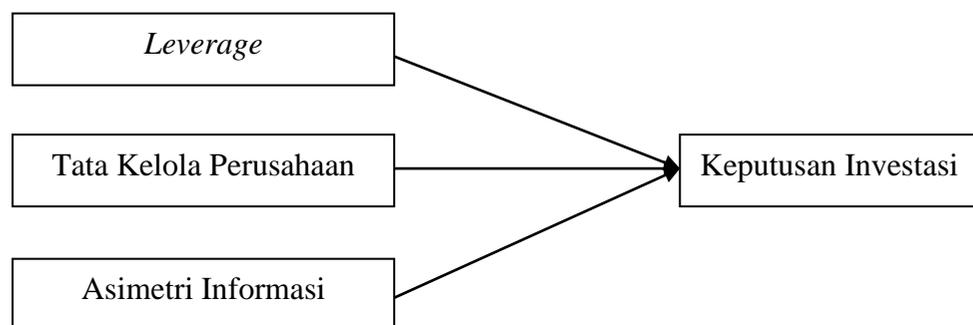
				perusahaan.
11.	Pengaruh efektivitas dewan komisaris, komite audit, dan kepemilikan institusional terhadap efisiensi investasi	Alpha Alan Darma Saputra, Ratna Wardhani (2017)	Mengetahui pengaruh dewan komisaris, komite audit dan kepemilikan institusional terhadap investasi perusahaan.	Dewan komisaris dan kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap investasi perusahaan. Komite audit berpengaruh terhadap investasi perusahaan.
12.	Pengaruh tata kelola perusahaan dan struktur kepemilikan terhadap efisiensi investasi perusahaan	Eric Rizky Simanungkalit (2017)	Mengetahui pengaruh komite audit, dewan komisaris, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap investasi perusahaan.	Komite audit, dewan komisaris dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap investasi perusahaan. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap investasi perusahaan.
13.	Earning management	Bilel Bzeouich,	Mengetahui pengaruh	Manajemen laba, dewan direksi,

	and corporate investment efficiency: does the board of directors matter?	Faten Lakhal, Neila Dammak (2019)	manajemen laba dan dewan direksi pada investasi perusahaan.	independensi dewan dan keragaman gender berpengaruh terhadap investasi perusahaan.
14.	Financial Reporting Quality, Information Asymmetry and Investment Efficiency	Indah Umiyati (2017)	Mengetahui dampak kualitas laporan keuangan dan asimetri informasi terhadap investasi perusahaan.	Kualitas laporan keuangan berpengaruh terhadap investasi perusahaan, sedangkan asimetri informasi tidak mempengaruhi investasi perusahaan.
15.	Corporate Governance Mechanism and Corporate Investment: Evidence From India	Samridhi Suman, Shveta Singh (2019)	Mengetahui pengaruh tata kelola perusahaan yang berkaitan dengan dewan direksi, audit dan struktur	Dewan direksi, komite audit dan struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap investasi perusahaan.

			kepemilikan terhadap investasi perusahaan.	
--	--	--	---	--

2.7 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini disajikan seperti pada diagram berikut:



Sumber : Jummulyanti & Linda (2015)

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran Penelitian.

2.8 Pengembangan Hipotesis

2.8.1 *Leverage* dan Keputusan Investasi

Leverage mempengaruhi keputusan investasi melalui manajer yang selalu berkeinginan untuk memperbesar ukuran perusahaan sehingga terkadang manajer menerima proyek besar tapi merugikan perusahaan yang nantinya mengurangi kesejahteraan pemegang saham. Kemampuan manajer dalam mengendalikan fluktuasi arus kas perusahaan harus dibatasi dengan penggunaan utang. Penggunaan utang ini membuat manajer perusahaan harus membayar bunga kepada pemegang obligasi sehingga nantinya dalam membuat keputusan investasi manajer akan lebih berhati-hati dan tidak akan

berinvestasi pada proyek yang bisa merugikan perusahaan (Wahyuni *et al*, 2015).

Beberapa penelitian menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap keputusan investasi yaitu penelitian Herdianti & Husaini (2018), penelitian Endiana (2017) penelitian Jummulyanti & Linda (2015) dan penelitian Wahyuni *et al* (2015). Berdasarkan pemaparan tersebut, maka hipotesis yang dapat dibuat sebagai berikut:

H1 : *leverage* berpengaruh terhadap keputusan investasi perusahaan.

2.8.2 Tata Kelola Perusahaan dan Keputusan Investasi

1. Komite Audit dan Keputusan Investasi

Komite audit mempengaruhi keputusan investasi secara tidak langsung yaitu dengan cara komite audit akan memastikan laporan keuangan perusahaan apakah laporan keuangan tersebut sudah layak atau belum dan memastikan transaksi yang tercatat benar-benar terjadi. Laporan keuangan tersebut akan diajukan kepada dewan komisaris untuk disampaikan kepada manajemen perusahaan untuk dijadikan sebagai acuan cerminan kondisi perusahaan dalam proses pengambilan keputusan investasi, manajer akan mengambil keputusan investasi yang sesuai dengan apa yang tercantum di laporan keuangan yang telah diperiksa oleh komite audit, jika komite audit melakukan tugasnya memastikan laporan keuangan dengan baik maka keputusan investasi yang diambil manajer akan baik, sebaliknya jika komite audit lalai dalam tugasnya memastikan laporan keuangan maka keputusan investasi yang diambil akan buruk. Semakin banyak jumlah anggota komite audit pada suatu perusahaan, maka semakin banyak pula pertukaran pikiran pada anggota komite audit dalam melaksanakan tugasnya menjadi lebih baik sehingga mempengaruhi keputusan investasi perusahaan (Simanungkalit, 2017). Penelitian Simanungkalit (2017), penelitian Saputra & Wardhani (2017) dan penelitian Shahid &

Abbas (2019) menyatakan bahwa komite audit berpengaruh terhadap keputusan investasi. Berdasarkan pemaparan tersebut, maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut:

H2a : Komite Audit berpengaruh terhadap keputusan investasi perusahaan.

2. Kepemilikan Manajerial dan Keputusan Investasi

Kepemilikan manajerial mempengaruhi keputusan investasi dalam jangka pendek. Jika seorang manajer diberikan saham, maka akan berpengaruh terhadap keputusan investasi yang menyebabkan manajer cenderung mengambil keputusan (keputusan investasi) untuk memenuhi kepentingannya tanpa memperdulikan kepentingan *stokholders*. Kepemilikan manajerial ini mengontrol keputusan investasi karena dengan adanya kepemilikan manajerial maka manajer akan mempunyai rasa memiliki atas keuntungan investasi sehingga manajer dalam pengambilan keputusan investasi akan bertindak hati-hati karena hasil dari investasi tersebut akan berimbas pada manajer baik itu investasi yang menguntungkan maupun investasi yang merugikan (Wahyuni *et al* 2015). Penelitian Herdianti & Husaini (2018) dan penelitian Vijayakumaran (2020) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap keputusan investasi. Berdasarkan pemaparan tersebut, maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut:

H2b : Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap keputusan investasi perusahaan.

3. Kepemilikan Institusional dan Keputusan Investasi

Kepemilikan Institusional mempengaruhi keputusan investasi dengan mengevaluasi kemampuan perusahaan melalui laporan keuangannya. Pemegang saham institusi akan berfokus pada kualitas laporan keuangan perusahaan dan menyesuaikan isi laporan keuangan dengan kondisi sesungguhnya yang ada di perusahaan. Melalui pengawasan

laporan keuangan yang dilakukan oleh institusi menyebabkan manajer yang mengelola sumber daya perusahaan tidak secara sembarangan dan tidak egois dalam mengambil keputusan investasi. Manajer akan berhati-hati dalam melakukan kegiatan dan melakukan investasi agar institusi yang menanamkan modal tidak menuntut atau mempermasalahkannya (Simanungkalit, 2017). Penelitian Wahyuni *et al* (2015) dan penelitian Herdianti & Husaini (2018) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap keputusan investasi. Berdasarkan pemaparan tersebut, maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut:

H2c : Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap keputusan investasi perusahaan.

4. Dewan Direksi dan Keputusan Investasi

Dewan Direksi mempengaruhi keputusan investasi melalui ukuran banyaknya anggota dewan direksi. Semakin banyak anggota dewan direksi maka akan berdampak sulit dalam pengambilan keputusan investasi karena masalah koordinasi dan komunikasi, sebaliknya ukuran dewan yang sedikit lebih efektif dalam mengendalikan keputusan investasi dikarenakan dewan direksi meningkatkan pemantauan manajerial yang dianggap sebagai mekanisme tata kelola penting dalam memastikan keputusan investasi perusahaan. Dewan direksi mengendalikan keputusan investasi secara langsung melalui rapat direksi dimana direksi akan membuat keputusan investasi berdasarkan kualitas laba perusahaan dan berdiskusi untuk memilih investasi yang tepat secara khusus dalam rapat direksi (Bzeouich *et al* 2019). Penelitian Shahid & Abbas (2019) dan penelitian Bzeouich *et al* (2019) menyatakan bahwa dewan direksi berpengaruh terhadap keputusan investasi. Berdasarkan pemaparan tersebut, maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut:

H2d : Dewan Direksi berpengaruh terhadap keputusan investasi perusahaan.

5. Dewan Komisaris dan Keputusan Investasi

Dewan komisaris mempengaruhi keputusan investasi melalui penyediaan laporan keuangan yang andal dan dapat dipercaya. Dewan komisaris harus bertanggung jawab kepada pemegang saham dalam memastikan sumber daya yang dimiliki perusahaan telah digunakan secara efektif dan efisien untuk kepentingan pemegang saham. Secara umum dewan komisaris mempunyai pengawasan yang lebih baik terhadap manajemen perusahaan sehingga dapat mempengaruhi kemungkinan kecurangan dalam menyajikan laporan keuangan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan. Keberadaan dewan komisaris akan membuat kualitas laba semakin tinggi sehingga pengambilan keputusan investasi menjadi semakin baik (Simanungkalit, 2017). Penelitian Shahid & Abbas (2019) dan penelitian Simanungkalit (2017) menyatakan bahwa dewan komisaris berpengaruh terhadap keputusan investasi. Berdasarkan pemaparan tersebut, maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut:

H2e : Dewan Komisaris berpengaruh terhadap keputusan investasi perusahaan.

2.8.3 Asimetri Informasi dan Keputusan Investasi

Menurut Scoot (2009) asimetri informasi mempengaruhi keputusan investasi melalui dua macam asimetri yaitu *adverse selection* dan *moral hazard*. Berkaitan dengan *moral hazard*, adanya perbedaan kepentingan diantara pemegang saham dan kurangnya proses *monitoring* dari manajer mengakibatkan asimetri informasi antara pemegang saham dan manajer tersebut yang membuat manajer memaksimalkan kepentingan mereka dengan membuat keputusan investasi yang tidak sesuai dengan keinginan pemegang saham, manajer akan mempertahankan nilai perusahaan yang tinggi melalui

harga saham dengan tidak terbuka atas informasi-informasi yang dapat merugikan dan menurunkan harga saham kepada para pemegang saham dan investor baik investor perorangan maupun investor institusi yang membuat tingkat asimetri informasi menjadi tinggi, akibatnya keputusan investasi yang diambil atas perusahaan tersebut tidak maksimal karena kurangnya keterbukaan informasi. Sedangkan *adverse selection* menyebutkan bahwa semakin baik informasi dari manajer maka mengurangi asimetri informasi antara pemegang saham dan manajer yang akan berdampak pada keputusan investasi perusahaan menjadi *over investment* jika mereka menjual saham lebih tinggi daripada harga pasar dan mencapai dana yang berlebihan. Penelitian Shahid & Abbas (2019) dan penelitian Zormpas (2020) menunjukkan bahwa asimetri informasi berpengaruh terhadap keputusan investasi. Berdasarkan pemaparan tersebut, maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut:

H3 : Asimetri Informasi berpengaruh terhadap keputusan investasi perusahaan.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis metode penelitian yang penulis gunakan di dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan datanya menggunakan instrumen penelitian, analisis datanya bersifat statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang sudah ditetapkan (Sugiyono, 2017). Pendekatan penelitian yang peneliti gunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan asosiatif. Menurut Sugiyono (2017) pendekatan asosiatif digunakan untuk mengetahui hubungan dan pengaruh antara dua variabel atau lebih.

3.2 Sumber Data

Sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder merupakan sumber data yang tidak secara langsung diperoleh oleh pengumpul data. Data sekunder mendukung keperluan data primer seperti buku-buku, literature dan bacaan yang berkaitan dan menunjang sebuah penelitian (Sugiyono, 2017). Data penelitian ini diperoleh dari hasil studi kepustakaan laporan keuangan perusahaan yang telah dipublikasikan atau diterbitkan di website Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id.

3.3 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan studi dokumen. Studi dokumen merupakan cara memperoleh data dan informasi dari dokumen-dokumen catatan peristiwa lalu berupa gambar, tulisan dan karya-karya monumental dari seseorang (Sugiyono, 2017). Dokumen yang dipakai dalam penelitian ini berupa catatan laporan keuangan perusahaan dan profil perusahaan.

3.4 Populasi dan Sampel

3.4.1 Populasi

Populasi merupakan generalisasi wilayah yang terdiri dari obyek/subyek yang memiliki karakteristik tertentu yang sudah ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2017). Jadi populasi merupakan kumpulan objek yang telah ditentukan peneliti dalam suatu penelitian untuk di olah dan di analisis. Dalam penelitian ini, populasi yang digunakan adalah seluruh perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019 berjumlah 16 perusahaan.

Tabel 3.1

Daftar Perusahaan Asuransi yang Menjadi Populasi

No.	Kode	Nama Perusahaan
1.	ABDA	Asuransi Bina Dana Arta Tbk.
2.	AHAP	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk.
3.	AMAG	Asuransi Multi Artha Guna Tbk.
4.	ASBI	Asuransi Bintang Tbk.
5.	ASDM	Asuransi Dayin Mitra Tbk.
6.	ASJT	Asuransi Jasa Tania Tbk.
7.	ASMI	Asuransi Kresna Mitra Tbk.
8.	ASRM	Asuransi Ramayana Tbk.
9.	JMAS	Asuransi Jiwa Syariah Jasa Tbk.
10.	LIFE	Asuransi Jiwa Sinarmas Tbk.
11.	LPGI	Lippo General Insurance Tbk.
12.	MREI	Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk.
13.	MTWI	Malacca Trust Wuwungan Insurance Tbk.
14.	PNIN	Paninvest Tbk.
15.	TUGU	Asuransi Tugu Pratama Indonesia Tbk.
16.	VINS	Victoria Insurance Tbk.

Sumber: www.idx.co.id

3.4.2 Sampel

Sampel merupakan bagian dari jumlah yang dimiliki oleh sebuah populasi. Jika populasinya sangat besar dan peneliti tidak bisa mempelajari keseluruhan populasi tersebut dikarenakan keterbatasan waktu, dana dan tenaga, maka peneliti dapat menggunakan sampel dari populasi tersebut (Sugiyono, 2017). Sampel ini mewakili dari populasi yang akan diteliti agar penelitian lebih efisien. Sampel yang diambil sebagai bahan penelitian dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik ini dilakukan dengan mengambil sampel sumber data dengan pertimbangan hal-hal tertentu (Sugiyono, 2017).

Kriteria perusahaan dalam penelitian ini yang akan dijadikan sebagai sampel penelitian terdapat pada tabel berikut:

Tabel 3.2
Kriteria Sampel Penelitian

No	Kriteria	2019	2018	2017	2016	2015	Total
1.	Perusahaan Asuransi sub-sektor keuangan yang listing di Bursa Efek Indonesia sebelum tahun 2015.	16	16	16	16	16	16
2.	Perusahaan Asuransi swasta yang listing di Bursa Efek Indonesia sebelum tahun 2015.	16	16	16	16	16	16
3.	Perusahaan Asuransi swasta yang mempublikasikan laporan keuangan	16	15	15	15	12	12

	periode 2015-2019.						
4.	Perusahaan Asuransi swasta yang mempublikasikan laporan keuangan dalam satuan rupiah.	11	11	11	11	11	11
5.	Perusahaan Asuransi swasta yang mempublikasikan profil lengkap perusahaan.	11	11	11	11	11	11
Jumlah yang terpilih sebagai sampel penelitian							11

Sumber: www.idx.co.id

Diperoleh perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berjumlah 11 perusahaan setelah menggunakan *purposive sampling*.

Tabel 3.3
Sampel Penelitian

No.	Kode	Nama Perusahaan
1.	ABDA	Asuransi Bina Dana Arta Tbk.
2.	AHAP	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk.
3.	AMAG	Asuransi Multi Artha Guna Tbk.
4.	ASBI	Asuransi Bintang Tbk.
5.	ASDM	Asuransi Dayin Mitra Tbk.
6.	ASJT	Asuransi Jasa Tania Tbk.
7.	ASMI	Asuransi Kresna Mitra Tbk.
8.	ASRM	Asuransi Ramayana Tbk.
9.	LPGI	Lippo General Insurance Tbk.
10.	MREI	Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk.

11.	VINS	Victoria Insurance Tbk.
-----	------	-------------------------

Sumber: www.idx.co.id

3.5 Variabel Penelitian

Variabel yang penulis gunakan dalam melakukan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Variabel *Dependent*

Menurut Sugiyono (2017) variabel terikat (*dependent*) ialah sebuah variabel yang dipengaruhi karena adanya variabel bebas. Variabel *dependent* dalam penelitian ini adalah keputusan investasi.

2. Variabel *Independent*

Variabel bebas (*independent*) menurut Sugiyono (2017) merupakan variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab dari variabel terikat (*dependent*). Variabel independen dalam penelitian ini yaitu *leverage*, tata kelola perusahaan dan asimetri informasi.

3.6 Definisi Operasional Variabel

Definisi dan pengukuran semua variabel dijelaskan di dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 3.4
Variabel Penelitian

Variabel	Definisi	Indikator	Referensi
Keputusan Investasi	Keputusan investasi didefinisikan sebagai	$CR = \frac{\text{Total current assets}}{\text{Total current liabilities}}$	Hasnawati (2005)

	<p>kombinasi antara aktiva yang dimiliki dan pilihan investasi di masa yang akan datang yang diukur dengan total aktiva dibagi total liabilitas.</p>		
<i>Leverage</i>	<p><i>Leverage</i> merupakan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset atau dana yang mempunyai beban tetap yang diukur dengan membandingkan antara total utang dengan total aset.</p>	$\text{DER} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$	<p>Herdianti & Husaini (2018)</p>

Komite Audit	Komite Audit adalah komite yang dibentuk dewan komisaris untuk melakukan pengawasan pengelolaan perusahaan yang diukur dengan jumlah komite audit yang ada di dalam perusahaan.	KA = In Σ anggota komite audit	Wendy dan Harnida (2020)
Kepemilikan Manajerial	Kepemilikan Manajerial merupakan kepemilikan saham dari manajemen yang diukur dengan menggunakan jumlah saham manajemen terhadap jumlah seluruh	$KM = \frac{\text{Total saham yang dimiliki manajemen}}{\text{jumlah saham beredar akhir tahun}}$	Wendy & Harnida (2020)

	saham yang beredar.		
Kepemilikan Institusional	Kepemilikan institusional merupakan persentase kepemilikan saham oleh investor institusional pada perusahaan-perusahaan yang investasinya bukan atas nama pribadi yang diukur dengan cara membandingkan antara total saham institusional dengan total saham yang beredar.	$KI = \frac{\text{Total saham institusional}}{\text{Total saham yang beredar}}$	Herdianti & Husaini (2018)
Dewan Direksi	Dewan direksi adalah dewan	$DD = \text{In } \Sigma \text{ anggota dewan direksi}$	Wendy & Harnida

	yang memutuskan atau biasanya memberi keputusan dalam menentukan tindakan-tindakan yang diperlukan perusahaan yang diukur dengan jumlah dewan direksi yang ada dalam perusahaan.		(2020)
Dewan Komisaris	Dewan komisaris merupakan dewan yang tidak memiliki hubungan keuangan, kepengurusan, kepemilikan saham dan hubungan keluarga dengan	$DK = \frac{\Sigma \text{Anggota dewan komisaris Independen}}{\text{Total komisaris}} \times 100\%$	Haryati & Cahyati (2015)

	<p>anggota dewan lainnya yang dapat menyebabkan kemampuannya bertindak independen yang diukur dengan jumlah dewan komisaris yang terdapat pada perusahaan.</p>		
Asimetri Informasi	<p>Asimetri Informasi merupakan kombinasi informasi yang diungkapkan oleh transaksi ekonomi sebelumnya dan informasi publik yang diukur dengan selisih antara pendapatan sebelum pajak periode lalu dengan</p>	$FE = \frac{ MF\text{EARNING}_{it} - AE\text{ARNING}_{it} }{ AE\text{ARNING}_{it} }$	<p>Yang & Kao (2005)</p>

	pendapatan sekarang sebelum pajak dibagi dengan pendapatan sekarang sebelum pajak.		
--	--	--	--

3.7 Metode Analisis Data

1. Regresi Linier Berganda

Analisis data dilakukan dengan cara menghitung berbagai variabel yang digunakan dalam penelitian menggunakan data laporan keuangan perusahaan. Kemudian pengujian yang dilakukan untuk menguji hubungan antara variabel *dependent* dan *independent* adalah menggunakan uji regresi berganda.

2. Persamaan Regresi Linier Berganda

Berdasarkan korelasi variabel yang telah dibahas sebelumnya, maka model persamaan regresi linier berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$In_{it} = \alpha + \beta_1 LEV_{it} + \beta_2 KA_{it} + \beta_3 KM_{it} + \beta_4 KI_{it} + \beta_5 DD_{it} + \beta_6 DK_{it} + \beta_7 AI_{it} + \varepsilon_{it}$$

α = Konstanta

β = Koefisien variabel independen

In_{it} = Keputusan Investasi

$\beta_1 LEV_{it}$ = Leverage

$\beta_2 KA_{it}$ = Komite Audit

$\beta_3 KM_{it}$ = Kepemilikan Manajerial

$\beta_4 KI_{it}$ = Kepemilikan Institusional

$\beta_5 DD_{it}$ = Dewan Direksi

β_6DK_{it} = Dewan Komisaris

β_7AI_{it} = Asimetri Informasi

ε_{it} = Error regresi

3.8 Uji Persyaratan Analisis Data

3.8.1 Uji Asumsi Klasik

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menentukan model estimasi data panel terlebih dahulu kemudian dilakukan pengujian asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Uji asumsi klasik ini dilakukan sebagai sebuah syarat dari regresi data panel agar mengetahui apakah data regresi layak untuk di analisis atau tidak. Jika tidak memenuhi syarat regresi maka bisa menyebabkan hasil analisis yang invalid.

3.8.1.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah nilai suatu residu berdistribusi normal atau tidak (Ghozali, 2016). Model regresi yang baik adalah model regresi yang memiliki nilai residu yang berdistribusi normal. Data berdistribusi normal apabila tingkat probabilitas $> 5\%$ (0,05).

3.8.1.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk mengetahui apakah ada korelasi antar variabel independen di dalam model regresi data panel (Ghozali, 2016). Jika antara variabel memiliki korelasi yang tinggi maka hubungan antara variabel dependen dan variabel independen akan terganggu. jika nilai pengujian multikolinearitas di bawah 10 maka data terbebas dari masalah multikolinieritas, namun jika nilai lebih besar dari 10 maka data terjangkit masalah multikolinieritas.

3.8.1.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk mrnguji apakah di dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variansi dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali, 2016). Salah satu persyaratan model regresi yang baik adalah adanya kesamaan dalam varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Apabila nilai probabilitas $> 0,05$ (5%) maka tidak terjadi heteroskedastisitas, namun apabila nilai probabilitas $< 0,05$ (5%) maka terjadi heteroskedastisitas.

3.8.1.4 Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah variabel dependen berkorelasi atau tidak dengan nilai variabel itu sendiri. Tidak boleh ada korelasi antara periode t dengan periode sebelumnya atau secara sederhana tidak boleh terjadi korelasi antara pengamatan dan data observasi sebelumnya (Ghozali, 2016). Apabila nilai probabilitas $> 0,05$ (5%) maka tidak terjadi autokorelasi, namun apabila nilai probabilitas $< 0,05$ (5%) maka terjadi autokorelasi.

3.8.2 Koefisien Determinasi (Adjusted R²)

Koefisien determinasi (Adjusted R²) digunakan untuk mengukur kebaikan dari persamaan regresi yaitu memberikan persentase variasi total dalam variabel dependen yang dijelaskan oleh seluruh variabel independen. Nilai adjusted R² berkisar antara 0 dan 1 dimana nilai adjusted R² yang kecil atau mendekati 0 berarti kemampuan variabel-variabel independen sangat terbatas, namun jika nilai adjusted R² yang besar atau mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2016).

3.9 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan uji t. Menurut Ghozali (2016) Uji t merupakan pengujian yang digunakan untuk melihat seberapa jauh variabel independen menerangkan variabel dependen. Taraf signifikansi penelitian menggunakan level 0,05 ($\alpha=5\%$). Jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka hipotesis ditolak yang berarti variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka hipotesis diterima yang berarti variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data

4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian

Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan asuransi swasta yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan asuransi adalah perusahaan yang memberikan jasa pertanggungan risiko yang memberikan penggantian karena kerugian, kerusakan, biaya yang timbul, kehilangan keuntungan, atau tanggung jawab hukum kepada pemegang polis karena terjadinya suatu peristiwa yang tidak pasti. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan tahun 2015-2019 yang datanya diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id. Dengan menggunakan teknik purposive sampling diperoleh 11 sampel perusahaan dengan kriteria yang telah ditentukan. Berikut profil 11 perusahaan yang menjadi sampel penelitian:

1. PT. Asuransi Bina Dana Arta Tbk. (ABDA)

Perusahaan ini didirikan di Jakarta sesuai dengan Akte Notaris Kartini Mulyadi SH No. 78 tertanggal 12 Oktober 1982, Asuransi Bina Dana Arta memberikan perlindungan terhadap risiko kerugian, dengan berbagai jenis pertanggungan seperti Kebakaran, Kendaraan Bermotor, Rekayasa, Tanggung Gugat, Pengangkutan, Peralatan Berat, Kesehatan, Aneka dan lain-lain. Pada tahun 1994, nama PT Asuransi Bina Dharma Arta pada saat pendirian Perusahaan diubah menjadi PT Dharmala Insurance. Lima tahun kemudian, nama PT Dharmala Insurance berganti lagi menjadi PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk pada tahun 1999, yang menjadi identitas Perusahaan sampai sekarang.

2. PT. Asuransi Harta Aman Pratama Tbk. (AHAP)

PT. Asuransi Harta Aman Tbk didirikan pada tanggal 28 Mei 1982 berdasarkan Akta Notaris Trisnawati Mulia, SH No. 76 dan disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia tanggal 21 September 1982. Sejak tahun 1983, perusahaan mulai beroperasi sebagai perusahaan asuransi kerugian berdasarkan Surat Izin Usaha dari Menteri Keuangan Republik Indonesia No. 633/MD/1983 tanggal 11 Februari 1983. Pada awal berdiri sampai dengan tahun 1988 kegiatan usaha perseroan mendapat bantuan teknis dari Asia Insurance Hongkong dan setelah itu sepenuhnya dijalankan oleh tenaga-tenaga professional Indonesia.

3. PT. Asuransi Multi Artha Guna Tbk. (AMAG)

PT. Asuransi Multi Ertha Guna Tbk didirikan pada tanggal 14 November 1980 di Surabaya. Pada tahun 1983, Asuransi Multi Artha Guna bekerja sama dengan The Red Shield Co. Ltd., Singapore, Perusahaan mulai memasarkan produk-produk asuransi kesehatan. Dengan semakin berkembang-nya bisnis Perusahaan dan sebagai upaya meningkatkan pelayanan yang lebih baik kepada para Nasabah, Perusahaan memutuskan untuk memindahkan kantor pusatnya pada tahun 1994 ke Jakarta dan menjadikan Surabaya sebagai kantor cabang. Pada bulan Desember 2005, Perusahaan resmi tercatat di Bursa Efek Jakarta sebagai Perusahaan Terbuka dengan kode AMAG.

4. PT. Asuransi Bintang Tbk. (ASBI)

PT Asuransi Bintang Tbk. adalah salah satu perusahaan asuransi umum yang didirikan pada tanggal 17 Maret 1955 oleh mantan pejuang kemerdekaan 1945 yaitu : Soedarpo Sastrosatomo, Idham, Wibowo, Pang Lay Kim, Ali Budiardjo, Roestam Moenaf, J.R. Koesman dan Ismet. Dengan terus menerus meningkatkan kualitas sumber daya manusia serta system dan prosedurnya, PT Asuransi

Bintang Tbk terus berkembang dalam kurun waktu lebih dari 5 dasawarsa. PT Asuransi Bintang Tbk terdaftar dan diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dengan izin usaha NO. KEP-6648/MD/1986 dari Departemen Keuangan Republik Indonesia, Direktorat Jenderal Moneter Dalam Negeri.

5. PT. Asuransi Dayin Mitra Tbk. (ASDM)

PT. Asuransi Dayin Mitra Tbk didirikan pada tanggal 1 April 1982 dan beroperasi pada bulan Juli 1982. Kantor pusat berlokasi di Wisma Hayam Wuruk Lt. 7, Jl. Hayam Wuruk No. 8, Jakarta 10120 – Indonesia. Asuransi Dayin Mitra memiliki 10 kantor cabang dan 4 kantor pemasaran di sejumlah kota di Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Asuransi Dayin Mitra adalah menjalankan usaha dalam bidang asuransi kerugian termasuk usaha prinsip syariah. Saat ini, Asuransi Dayin Mitra menyediakan berbagai jenis asuransi yaitu asuransi kebakaran, asuransi kendaraan bermotor, asuransi pengangkutan, asuransi rekayasa, asuransi perjalanan, asuransi kesehatan, asuransi uang, asuransi kecelakaan diri dan asuransi syariah.

6. PT. Asuransi Jasa Tania Tbk. (ASJT)

PT. Asuransi Jasa Tania Tbk didirikan tanggal 25 Juni 1979 dan mulai beroperasi pada bulan Juni 1979. Kantor pusat Asuransi Jastan terletak di Wisma Jasa Tania Jakarta Pusat, dan memiliki 12 kantor cabang serta 11 kantor pemasaran. Asuransi Jasa Tania menjalankan usaha di bidang asuransi kerugian dan menyediakan berbagai jenis asuransi yaitu asuransi kebakaran, asuransi kendaraan bermotor dan alat berat, asuransi rekayasa, asuransi pengangkutan, asuransi penerbangan, asuransi kesehatan, asuransi uang, asuransi kecelakaan diri, asuransi tanaman perkebunan, asuransi ternak, asuransi rangka kapal, asuransi kredit karyawan dan asuransi surety bond. Pada tanggal 18 Desember

2003, Asuransi Jasa Tania melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) sebanyak 50.000.000 Saham Biasa. Saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 29 Desember 2003.

7. PT. Asuransi Kresna Mitra Tbk. (ASMI)

PT. Asuransi Kresna Mitra Tbk didirikan tanggal 24 April 1956 dengan nama PT Maskapai Asuransi Patriot (Patriot Insurance Society Ltd) dan memulai kegiatan operasional pada tahun 1985. Kantor Pusat Asuransi Kresna Mitra beralamat di Jakarta dan memiliki 3 kantor cabang dan 15 kantor pemasaran. Asuransi Kresna Mitra menjalankan kegiatan usaha di bidang asuransi kerugian dengan mengeluarkan produk-produk asuransi kerugian serta usaha-usaha lain yang berkaitan dengan bidang usaha asuransi kerugian. Pada tanggal 31 Desember 2013, Asuransi Kresna Mitra melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) sebanyak 402.781.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp270,- per saham dan disertai Waran Seri I yang diberikan sebagai insentif dengan cuma-cuma sebanyak 402.781.000.

8. PT. Asuransi Ramayana Tbk. (ASRM)

PT. Asuransi Ramayana Tbk didirikan dengan tanggal 6 Agustus 1956 dengan nama PT Maskapai Asuransi Ramayana dan mulai beroperasi secara komersial sejak tahun 1956. Kantor pusat Asuransi Ramayana beralamat di Jalan Kebon Sirih No. 49, Jakarta. Asuransi Ramayana menjalankan usaha di bidang asuransi kerugian konvensional maupun prinsip syariah. Pada tanggal 30 Januari 1990, ASRM memperoleh Izin Bapepam-LK untuk melaksanakan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) sebanyak 2.000.000 saham dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dan harga penawaran sebesar Rp6.000,- per

saham. Saham tersebut dicatatkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 19 Maret 1990.

9. PT. Lippo General Insurance Tbk. (LPGI)

PT. Lippo General Insurance Tbk didirikan pada tanggal 06 September 1963. Lippo General Insurance memulai kegiatannya pada tahun 1983. Kantor pusat Lippo Insurance berada di Gedung Lippo Kuningan, Lt 27, Unit A & F, Jl. H.R Rasuna Said Kav. B-12, Jakarta Selatan 12940 – Indonesia. Lippo General Insurance bergerak dalam bidang asuransi kerugian. Pada tahun 1997, Lippo General Insurance melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) sebanyak 51.000.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp2.225,- per saham. Saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 22 Juli 1997.

10. PT. Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk. (MREI)

PT. Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk didirikan pada tanggal 04 Juni 1953 dan beroperasi pada tahun 1953. Berkantor pusat di Plaza Marein, Lt. 18 Jl. Jend. Sudirman Kav. 76- 78 Jakarta 12910 – Indonesia. Maskapai Reasuransi Indonesia bergerak dalam bidang reasuransi konvensional dan syariah. Maskapai Reasuransi Indonesia bergerak di bidang usaha reasuransi jiwa, kebakaran, pengangkutan laut, rangka kapal, kendaraan bermotor dan lain-lain. Pada tanggal 25 Juni 1989, Maskapai Reasuransi Indonesia melakukan Penawaran Umum Perdana Saham MREI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 2.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp5.000,- per saham. Saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 04 September 1989.

11. PT. Victoria Insurance Tbk. (VINS)

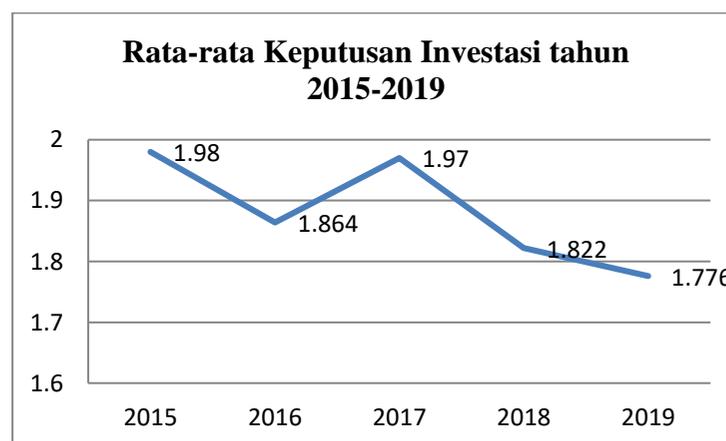
PT. Victoria Insurance Tbk didirikan tanggal 11 Mei 1978. Kantor pusat Victoria Insurance berlokasi di Jakarta Barat, Indonesia. Victoria Insurance bergerak dalam bidang jasa asuransi umum baik program standard maupun khusus. Pada tanggal 18 September 2015, Victoria melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) sebanyak 376.000.000. Saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 28 September 2015.

4.1.2 Deskripsi Variabel Penelitian

Hasil statistik data variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini dan telah dilakukan pengolahan data sebagai berikut:

4.1.2.1 Variabel Keputusan Investasi (*Variabel Dependent*)

Keputusan investasi adalah bagaimana dana investasi perusahaan akan digunakan atau pengalokasian dana investasi perusahaan (Syahyunan, 2015). Berikut data rata-rata keputusan investasi pada perusahaan asuransi swasta di Indonesia tahun 2015-2019.



Sumber: Data diolah 2021

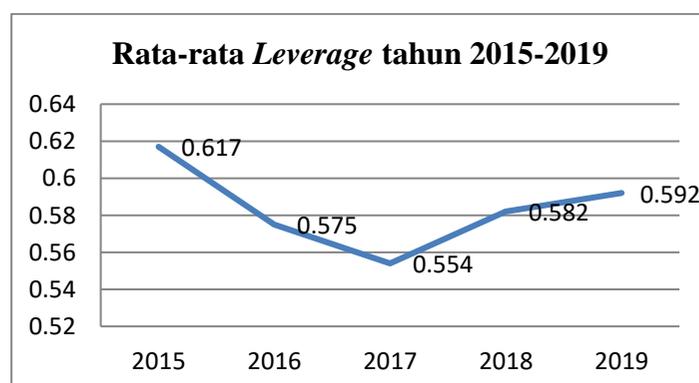
Gambar 4.1

Grafik Rata-rata Keputusan Investasi

Berdasarkan grafik rata-rata keputusan investasi pada gambar 4.1 menunjukkan bahwa pada tahun 2015 rata-rata keputusan investasi sebesar 1,980 yang kemudian turun pada tahun 2016 sebesar 1,864, tahun 2017 mengalami kenaikan lagi sebesar 1,970, tahun 2018 dan 2019 mengalami penurunan yaitu masing-masing rata-rata keputusan investasi sebesar 1,822 dan 1,776. Disimpulkan rata-rata keputusan investasi tertinggi perusahaan asuransi pada tahun 2015 yaitu 1,980 dan rata-rata keputusan investasi perusahaan asuransi terendah pada tahun 2019 yaitu 1,776.

4.1.2.2 Variabel *Leverage* (Variabel *Independent*)

Leverage merupakan kebijakan yang dilakukan perusahaan untuk menjalankan operasional perusahaan menggunakan hutang keuangan. Perusahaan akan lebih menekankan pada pembelian aset yang melibatkan dana pinjaman (utang) dengan harapan bahwa laba setelah pajak yang akan diterima pemegang ekuitas dari transaksi tersebut akan melebihi biaya pinjaman (Endiana, 2017). Berikut data rata-rata *leverage* pada perusahaan asuransi swasta di Indonesia tahun 2015-2019.



Sumber: Data diolah 2021

Gambar 4.2

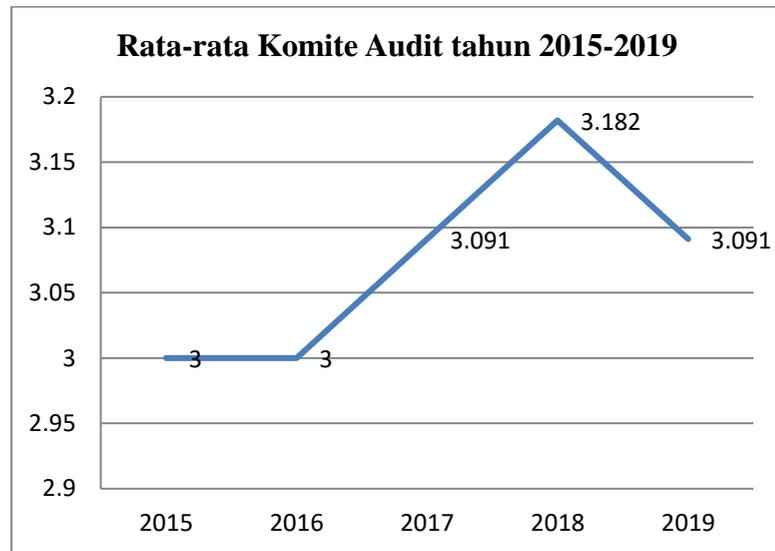
Grafik Rata-rata *Leverage*

Berdasarkan grafik rata-rata *leverage* pada gambar 4.2 menunjukkan bahwa pada tahun 2015 rata-rata *leverage* sebesar 0,617, kemudian mengalami penurunan pada tahun 2016 dan 2017 masing-masing sebesar 0,575 dan 0,554, pada tahun 2018 dan 2019 mengalami kenaikan masing-masing sebesar 0,582 dan 0,592. Disimpulkan rata-rata *leverage* tertinggi pada tahun 2015 yaitu 0,617 dan rata-rata terendah *leverage* pada tahun 2017 yaitu 0,554. Semakin tinggi penggunaan utang pada perusahaan akan membuat manajer semakin berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi bagi perusahaan (Wahyuni *et al*, 2015).

4.1.2.3 Variabel Tata Kelola Perusahaan (Variabel *Independent*)

1. Komite Audit

Komite audit merupakan komite yang dibentuk dewan komisaris untuk membantu tugas dan fungsi dewan komisaris dalam hal ini adalah fungsi pengawasan atas pelaporan keuangan, pelaksanaan audit perusahaan, manajemen risiko perusahaan dan implementasi tata kelola perusahaan (Effendi, 2016). Berikut data rata-rata komite audit pada perusahaan asuransi swasta di Indonesia tahun 2015-2019.



Sumber: Data diolah 2021

Tabel 4.3

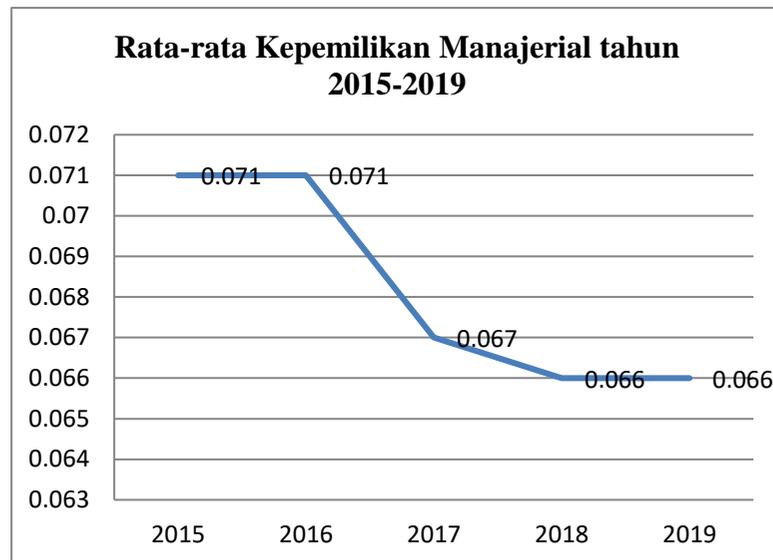
Grafik Rata-rata Komite Audit

Berdasarkan grafik rata-rata komite audit pada gambar 4.3 menunjukkan bahwa tahun 2015 dan 2016 rata-rata komite audit perusahaan asuransi swasta sebesar 3, kemudian rata-rata komite audit sebesar 3,091 pada tahun 2017, 3,182 pada tahun 2018, dan 3,091 pada tahun 2019. Disimpulkan rata-rata komite audit tertinggi pada tahun 2018 yaitu 3,182 dan rata-rata komite audit terendah pada tahun 2015 dan 2016 yaitu 3. Semakin banyak jumlah anggota komite audit pada suatu perusahaan, maka akan semakin mempengaruhi keputusan investasi perusahaan (Simanungkalit, 2017).

2. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh dewan komisaris dan dewan direksi perusahaan (Diantari & Ulupui, 2016). Berikut data rata-rata

kepemilikan manajerial pada perusahaan asuransi swasta di Indonesia tahun 2015-2019.



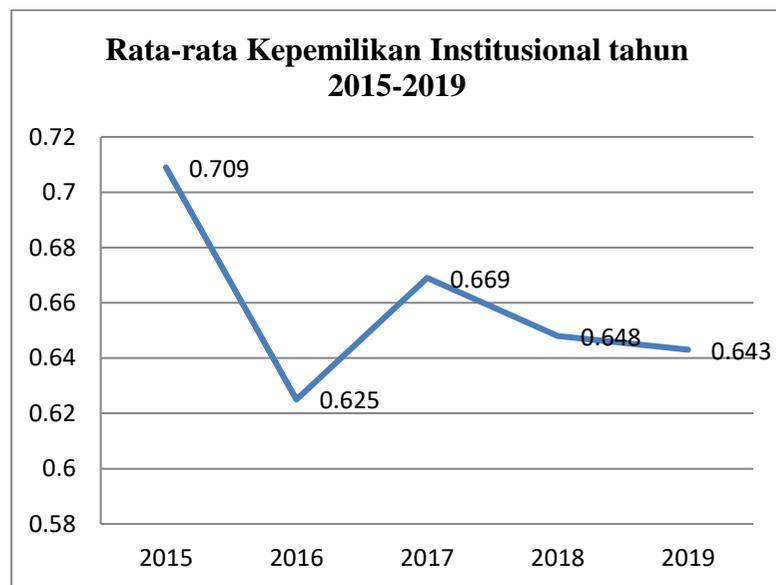
Sumber: Data diolah 2021

Gambar 4.4
Grafik Rata-rata Kepemilikan Manajerial

Berdasarkan grafik rata-rata kepemilikan manajerial perusahaan asuransi swasta pada gambar 4.4 menunjukkan bahwa pada tahun 2015 dan 2016 rata-rata kepemilikan manajerial sebesar 0,071, kemudian pada tahun 2017 menurun sebesar 0,067, pada tahun 2018 dan 2019 menurun lagi dengan jumlah yang sama yaitu sebesar 0,066. Disimpulkan rata-rata kepemilikan manajerial tertinggi pada tahun 2015 dan 2016 yaitu 0,071 dan rata-rata kepemilikan manajerial terendah pada tahun 2018 dan 2019 yaitu 0,066. Semakin besar jumlah kepemilikan manajerial maka akan semakin mempengaruhi keputusan investasi perusahaan (Wahyuni *et al*, 2015).

3. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan jumlah saham yang dimiliki oleh investor yang berasal dari pihak institusi perusahaan (Wendy & Harnida, 2020). Berikut data rata-rata kepemilikan institusional pada perusahaan asuransi swasta di Indonesia tahun 2015-2019.



Sumber: Data diolah 2021

Gambar 4.5

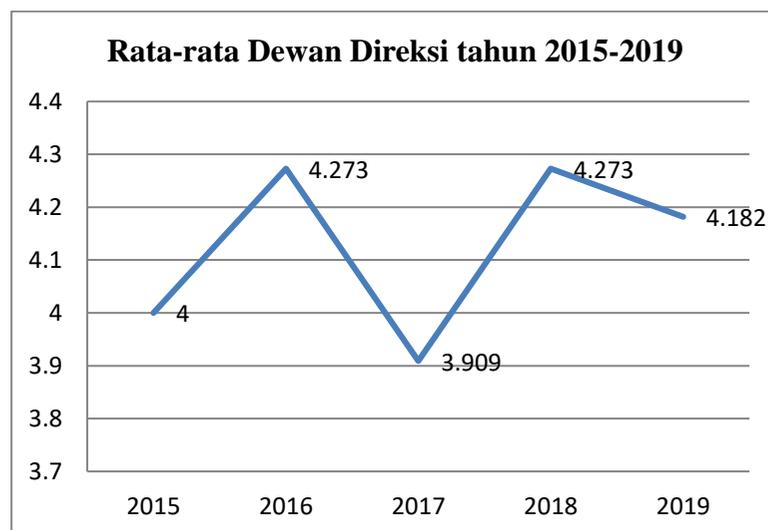
Grafik Rata-rata Kepemilikan Institusional

Berdasarkan grafik rata-rata kepemilikan institusional pada gambar 4.5 menunjukkan bahwa rata-rata kepemilikan institusional pada perusahaan asuransi swasta tahun 2015 sebesar 0,709, kepemilikan institusional menurun pada tahun 2016 sebesar 0,625, kemudian mengalami kenaikan sebesar 0,669 pada tahun 2017 dan mengalami penurunan lagi pada tahun 2018 dan 2019 masing-masing sebesar 0,648 dan 0,643. Disimpulkan rata-rata kepemilikan institusional tertinggi pada tahun 2015 yaitu 0,709 dan rata-rata kepemilikan institusional terendah pada tahun

2016 yaitu 0,625. Semakin besar jumlah kepemilikan institusional maka akan semakin mempengaruhi keputusan investasi perusahaan (Simanungkalit, 2017).

4. Dewan Direksi

Dewan direksi dalam suatu perusahaan merupakan pengelola perusahaan yang memiliki kedudukan yang sangat penting yaitu bertanggung jawab atas semua kegiatan operasional perusahaan (Effendi, 2016). Berikut data rata-rata dewan direksi pada perusahaan asuransi swasta di Indonesia tahun 2015-2019.



Sumber: Data diolah 2021

Gambar 4.6

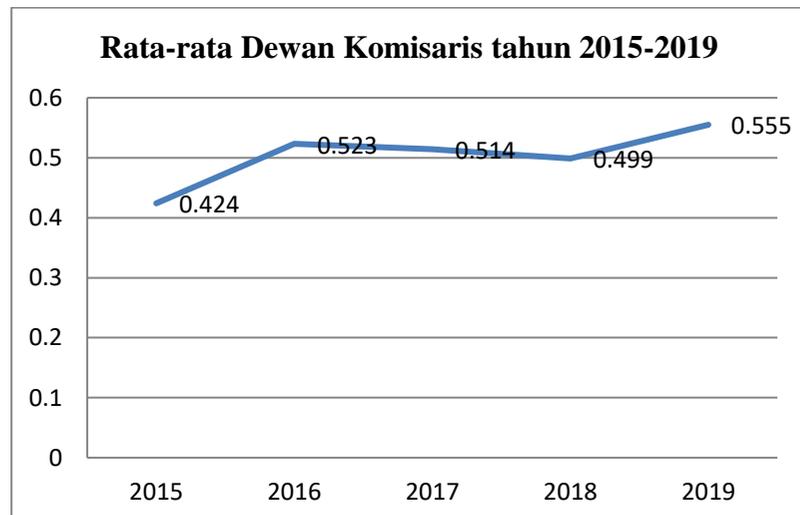
Grafik Rata-rata Perhitungan Dewan Direksi

Berdasarkan grafik rata-rata dewan direksi pada gambar 4.6 menunjukkan bahwa rata-rata dewan direksi pada perusahaan asuransi swasta tahun 2015 sebesar 4, rata-rata dewan direksi naik sebesar 4,273 pada tahun 2016, kemudian turun sebesar 3,909 pada tahun 2017, mengalami kenaikan lagi sebesar 4,273 pada

tahun 2018, dan menurun lagi sebesar 4,182 pada tahun 2019. Disimpulkan rata-rata dewan direksi tertinggi pada tahun 2016 dan 2018 yaitu 4,273 dan rata-rata terendah pada tahun 2017 yaitu 3,909. Semakin banyak jumlah anggota dewan direksi maka semakin tidak efektif dalam pengambilan keputusan investasi, sebaliknya semakin sedikit jumlah anggota dewan direksi maka akan semakin efektif dalam pengambilan keputusan investasi (Bzeouich *et al*, 2019).

5. Dewan Komisaris

Dewan komisaris merupakan dewan yang memiliki tugas untuk melakukan fungsi pengawasan atas jalannya perusahaan (Effendi, 2016). Berikut data rata-rata dewan komisaris pada perusahaan asuransi swasta di Indonesia tahun 2015-2019.



Sumber: Data diolah 2021

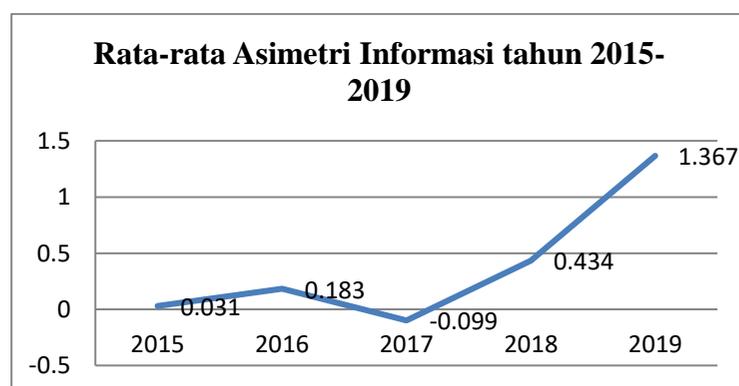
Gambar 4.7

Grafik Rata-rata Dewan Komisaris

Berdasarkan grafik rata-rata dewan komisaris pada gambar 4.7 menunjukkan bahwa rata-rata dewan komisaris pada perusahaan asuransi swasta tahun 2015 sebesar 0,424, kemudian naik sebesar 0,523 pada tahun 2016 dan turun pada tahun 2017 dan 2018 sebesar 0,514 dan 0,499, kemudian naik sebesar 0,555 pada tahun 2019. Disimpulkan rata-rata dewan komisaris tertinggi pada tahun 2019 yaitu 0,555 dan rata-rata terendah pada tahun 2018 yaitu 0,499. Semakin banyak jumlah dewan komisaris pada perusahaan akan membuat pengambilan keputusan investasi menjadi semakin baik (Simanungkalit, 2017).

4.1.2.4 Variabel Asimetri Informasi (Variabel *Independent*)

Asimetri informasi merupakan suatu keadaan adanya ketidaklengkapan informasi yaitu ketika manajer mengetahui lebih banyak informasi dan prospek dimasa yang akan datang tentang perusahaan dibandingkan dengan pemegang saham (Hendriksen & Van Breda, 2001). Berikut data rata-rata asimetri informasi pada perusahaan asuransi swasta di Indonesia tahun 2015-2019. Berikut data rata-rata asimetri informasi pada perusahaan asuransi swasta di Indonesia tahun 2015-2019.



Sumber: Data diolah 2021

Gambar 4.8

Grafik Rata-rata Asimetri Informasi

Berdasarkan grafik rata-rata asimetri informasi pada gambar 4.8 menunjukkan bahwa rata-rata asimetri informasi sebesar 0,031 pada tahun 2015, asimetri informasi sebesar 0,183 pada tahun 2016, asimetri informasi sebesar -0,099 pada tahun 2017, asimetri informasi sebesar 0,214 pada tahun 2018, dan asimetri informasi sebesar 1,367 pada tahun 2019. Disimpulkan rata-rata asimetri informasi tertinggi pada tahun 2019 yaitu 1,367 dan rata-rata asimetri informasi terendah pada tahun 2017 yaitu -0,099. Semakin tinggi asimetri informasi yang dimiliki perusahaan maka akan semakin memperburuk pengambilan keputusan investasi pada perusahaan tersebut (Scoot, 2009).

4.2 Hasil Uji Persyaratan Analisis Data

4.2.1 Uji Asumsi Klasik

4.2.1.1 Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah nilai suatu residu berdistribusi normal atau tidak (Ghozali, 2016). Hasil uji normalitas pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4.1
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		55
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,29085064
Most Extreme Differences	Absolute	0,154
	Positive	0,154
	Negative	-0,107
Test Statistic		0,154

Asymp. Sig. (2-tailed)	0,002
Exact Sig. (2-tailed)	0,133
Point Probability	0,000

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Olah Data SPSS, 2021

Pada gambar 4.1 diketahui bahwa hasil uji *Kolmogorov Smirnov* menunjukkan data residual terdistribusi normal dengan menggunakan pendekatan *Exact Value* yaitu sebesar 0,133 lebih besar dari $\alpha = 0,05$.

4.2.1.2 Hasil Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk mengetahui apakah ada korelasi antar variabel independen di dalam model regresi data panel (Ghozali, 2016). Jika antara variabel memiliki korelasi yang tinggi maka hubungan antara variabel dependen dan variabel independen akan terganggu. Hasil uji multikolinearitas pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4.2
Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	LEV	0,529	1,891
	KA	0,328	3,046
	KM	0,387	2,581
	KI	0,458	2,185
	DD	0,437	2,290
	DK	0,710	1,409

AI	0,979	1,022
----	-------	-------

a. Dependent Variable: INVESTASI

Sumber: Olah Data SPSS, 2021

Berdasarkan tabel 4.2 diketahui bahwa tidak ada variabel bebas yang mempunyai nilai *tolerance* $\leq 0,1$ dan tidak ada variabel bebas yang mempunyai nilai VIF ≥ 10 , maka dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi masalah multikolinieritas dan model regresi layak digunakan.

4.2.1.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk mrnguji apakah di dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variansi dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali, 2016). Hasil uji heteroskedastisitas pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4.3

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model		Sig.
1	(Constant)	0,077
	LEV	0,197
	KA	0,500
	KM	0,334
	KI	0,200
	DD	0,101
	DK	0,294
	AI	0,358

a. Dependent Variable: INVESTASI

Sumber: Olah Data SPSS, 2021

Berdasarkan tabel 4.3 diketahui bahwa nilai probabilitas signifikansi variabel independen berada di atas tingkat kepercayaan 5%, hal ini berarti model regresi tersebut tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

4.2.1.4 Hasil Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah variabel dependen berkorelasi atau tidak dengan nilai variabel itu sendiri. Tidak boleh ada korelasi antara periode t dengan periode sebelumnya atau secara sederhana tidak boleh terjadi korelasi antara pengamatan dan data observasi sebelumnya (Ghozali, 2016). Hasil uji autokorelasi pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4.4
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,861 ^a	0,741	0,702	0,299182	1,911

a. Predictors: (Constant), LEV, KA, KM, KI, DD, DK, AI

b. Dependent Variable: INVESTASI

Sumber: Olah Data SPSS, 2021

Berdasarkan tabel 4.4 diketahui bahwa hasil uji Durbin Watson menunjukkan nilai sebesar 1,911. Nilai du diperoleh sebesar 1,861 dan 4-du = 2,139. Dengan demikian nilai DW berada diantara du dan 4-du yang berarti model regresi tidak memiliki masalah autokorelasi.

4.2.2 Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Koefisien determinasi (*Adjusted R²*) digunakan untuk mengukur kebaikan dari persamaan regresi yaitu memberikan persentase variasi total dalam variabel dependen yang dijelaskan oleh seluruh variabel independen. Nilai *adjusted R²* berkisar antara 0 dan 1 dimana nilai *adjusted R²* yang kecil atau mendekati 0 berarti kemampuan variabel-variabel independen sangat terbatas, namun jika nilai *adjusted R²* yang besar atau mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2016). Hasil uji koefisien determinasi (*Adjusted R²*) dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.5
Hasil Uji *Adjusted R²*

Model Summary^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,861 ^a	0,741	0,702	0,299182	1,911

a. Predictors: (Constant), LEV, KA, KM, KI, DD, DK, AI

b. Dependent Variable: INVESTASI

Sumber: Olah Data SPSS, 2021

Hasil uji *Adjusted R²* pada penelitian ini diperoleh nilai sebesar 0,741. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan investasi dijelaskan oleh *leverage*, tata kelola perusahaan, dan asimetri informasi sebesar 74,1%, sedangkan sisanya sebesar 25,9% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

4.3 Hasil Analisis Data

4.3.1 Regresi Linier Berganda

Hasil regresi linier berganda pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 4.6

Hasil Uji t

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4,672	0,371		12,602	0,000
	LEV	-4,409	0,402	-0,993	-10,959	0,000
	KA	-0,076	0,100	-0,088	-0,762	0,450
	KM	0,902	0,400	0,239	2,254	0,029
	KI	0,849	0,278	0,297	3,051	0,004
	DD	-0,086	0,057	-0,150	-1,506	0,139
	DK	-0,502	0,243	-0,161	-2,064	0,045
	AI	-0,019	0,026	-0,049	-0,729	0,470

a. Dependent Variable: INVESTASI

Sumber: Olah Data SPSS, 2021

4.3.2 Persamaan Regresi Data Panel

Berdasarkan tabel 4.6, diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$In_{it} = \alpha + \beta_1 LEV_{it} + \beta_2 KA_{it} + \beta_3 KM_{it} + \beta_4 KI_{it} + \beta_5 DD_{it} + \beta_6 DK_{it} + \beta_7 AI_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$In_{it} = 4,672 - 4,409LEV - 0,067KA + 0,902KM + 0,849KI - 0,086DD -$$

$$0,502DK - 0,019AI$$

Adapun interpretasi dari persamaan tersebut yaitu sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar 4,672 artinya jika *leverage*, komite audit, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan direksi, dewan komisaris, dan asimetri informasi bernilai 0 maka akan menaikkan keputusan investasi sebesar 4,672.
2. Nilai koefisien *leverage* sebesar -4,409 artinya setiap kenaikan *leverage* akan menaikkan menurunkan investasi sebesar 0,437.
3. Nilai koefisien komite audit sebesar -0,067 artinya setiap penambahan komite audit akan menurunkan keputusan investasi sebesar 0,067.
4. Nilai koefisien kepemilikan manajerial sebesar 0,902 artinya setiap penambahan kepemilikan manajerial akan menaikkan keputusan investasi sebesar 0,902.
5. Nilai koefisien kepemilikan institusional sebesar 0,849 artinya setiap penambahan kepemilikan institusional akan menaikkan keputusan investasi sebesar 0,849.
6. Nilai koefisien dewan direksi sebesar -0,086 artinya setiap penambahan dewan direksi akan menurunkan keputusan investasi sebesar 0,086.
7. Nilai koefisien dewan komisaris sebesar -0,502 artinya setiap penambahan dewan komisaris akan menurunkan keputusan investasi sebesar 0,502.
8. Nilai koefisien asimetri informasi sebesar -0,019 artinya setiap kenaikan asimetri informasi akan menurunkan keputusan investasi sebesar 0,019.

4.4 Hasil Pengujian Hipotesis

4.4.1 Pengaruh *leverage* terhadap keputusan investasi

Berdasarkan tabel 4.6, variabel *leverage* memiliki nilai probabilitas lebih kecil dari tingkat α yaitu $0,000 < 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa H1 diterima yang bermakna bahwa bahwa *leverage* berpengaruh terhadap keputusan investasi perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019.

4.4.2 Pengaruh tata kelola perusahaan terhadap keputusan investasi

1. Komite Audit

Berdasarkan tabel 4.6, komite audit memiliki nilai probabilitas lebih besar dari tingkat α yaitu $0,450 > 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa H2a ditolak yang bermakna bahwa bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019.

2. Kepemilikan Manajerial

Berdasarkan tabel 4.6, kepemilikan manajerial memiliki nilai probabilitas lebih besar dari tingkat α yaitu $0,029 < 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa H2b diterima yang bermakna bahwa bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap keputusan investasi perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019.

3. Kepemilikan Institusional

Berdasarkan tabel 4.6, kepemilikan institusional memiliki nilai probabilitas lebih besar dari tingkat α yaitu $0,004 < 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa H2c diterima yang bermakna bahwa bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap keputusan investasi perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019.

4. Dewan Direksi

Berdasarkan tabel 4.6, dewan direksi memiliki nilai probabilitas lebih besar dari tingkat α yaitu $0,139 > 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa H2d ditolak yang bermakna bahwa bahwa dewan direksi tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019.

5. Dewan Komisaris

Berdasarkan tabel 4.6, dewan komisaris memiliki nilai probabilitas lebih besar dari tingkat α yaitu $0,045 < 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa H_2e diterima yang bermakna bahwa dewan komisaris berpengaruh terhadap keputusan investasi perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019.

4.4.3 Pengaruh asimetri informasi terhadap keputusan investasi

Berdasarkan tabel 4.6, asimetri informasi memiliki nilai probabilitas lebih besar dari tingkat α yaitu $0,470 > 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa H_3 ditolak yang bermakna bahwa asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019.

4.5 Pembahasan

4.5.1 Pengaruh *Leverage* terhadap keputusan investasi

Berdasarkan tabel 4.6, *leverage* berpengaruh terhadap keputusan investasi. Semakin besar utang perusahaan maka akan semakin tinggi tingkat investasi perusahaan, hal ini dikarenakan utang digunakan oleh perusahaan sebagai sumber modal untuk membiayai investasi perusahaan, semakin tinggi nilai *leverage* maka memungkinkan bahwa semakin tinggi pula investasi yang dilakukan perusahaan, dimana dengan semakin banyak investasi yang dilakukan oleh perusahaan maka akan semakin meningkatkan keuntungan perusahaan (Herdianti & Husaini, 2018).

Teori keagenan membuat manajemen dan pemegang saham membangun kontrak kerjasama yang di dalamnya terdapat kesepakatan-kesepakatan mengenai pihak manajemen yang harus memberikan kepuasan yang maksimal kepada pemegang saham yaitu berupa profit yang tinggi sehingga membuat manajemen menggunakan pendanaan dari luar (*leverage*) yang

lebih tinggi untuk berinvestasi dan menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

Berdasarkan fenomena dalam penelitian ini yaitu PT Asuransi Bina Dana Arta mengalami penurunan investasi hingga 59,12% yang membuat laba bersih perusahaan tergerus hebat dipengaruhi oleh *leverage*, penggunaan leverage yang sedikit dari tahun sebelumnya akan menurunkan tingkat investasi perusahaan begitupun sebaliknya. Masalah rata-rata investasi perusahaan-perusahaan asuransi swasta yang mengalami peningkatan sepanjang tahun 2015, 2016, 2017 dan mengalami penurunan sepanjang tahun 2018 dan 2019 artinya dipengaruhi oleh *leverage*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Herdianti & Husaini (2018), penelitian Endiana (2017), penelitian Jummulyanti & Linda (2015) dan Penelitian Wahyuni *et al* (2015) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap keputusan investasi.

4.5.2 Pengaruh Tata kelola perusahaan terhadap keputusan investasi

1. Komite Audit

Berdasarkan tabel 4.6, komite audit tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Suman & Singh (2019) yang menyatakan bahwa komite audit tidak mempengaruhi keputusan investasi karena audit yang besar akan meningkatkan pengeluaran biaya audit terhadap total biaya yang dibayarkan, akibatnya dapat meningkatkan pembiayaan yang berlebihan yang berdampak pada penurunan modal investasi perusahaan, jika terjadi penurunan modal investasi perusahaan maka pengambilan keputusan investasi perusahaan akan tertunda. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Shahid & Abbas (2019) penelitian Saputra & Wardhani (2017) dan penelitian Simanungkalit (2017) yang menyatakan bahwa komite audit mempengaruhi keputusan investasi.

Berdasarkan fenomena dalam penelitian ini yaitu PT Asuransi Bina Dana Arta mengalami penurunan investasi hingga 59,12% yang membuat laba bersih perusahaan tergerus hebat, hasil penelitian tidak menunjukkan bahwa komite audit mempengaruhi keputusan investasi. Masalah rata-rata investasi perusahaan-perusahaan asuransi swasta yang mengalami peningkatan sepanjang tahun 2015, 2016, 2017 dan mengalami penurunan sepanjang tahun 2018 dan 2019 artinya tidak dipengaruhi oleh komite audit.

2. Kepemilikan Manajerial

Berdasarkan tabel 4.6, kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap keputusan investasi. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Herdianti & Husaini (2018) yang menyatakan bahwa pemegang saham (manajemen perusahaan yang memiliki saham perusahaan) sebagai pihak pemberi modal memiliki kekuasaan untuk ikut berpartisipasi dalam menentukan berbagai macam keputusan yang dibuat oleh manajer perusahaan (keputusan yang dimaksudkan dalam penelitian ini adalah keputusan investasi). Pemegang saham tersebut dapat mendukung atau menolak usulan investasi yang rencanakan oleh manajer perusahaan. Adanya dukungan dari pihak pemegang saham berarti bahwa investasi perusahaan akan meningkat dan penolakan berarti bahwa investasi perusahaan tidak akan meningkat. Penyebab adanya dukungan atau penolakan terhadap usulan investasi yang rencanakan oleh manajer adalah dengan ada atau tidaknya investasi akan berdampak pada jumlah dividen yang diterima oleh pemegang saham tersebut. *Agency theory* menyatakan bahwa didalam perusahaan GCG dinilai memberi jaminan bahwa dana investasi pada perusahaan dikelola dengan baik dan akan memberikan keuntungan.

Berdasarkan fenomena dalam penelitian ini yaitu PT Asuransi Bina Dana Arta mengalami penurunan investasi hingga 59,12% yang

membuat laba bersih perusahaan tergerus hebat dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial, semakin besar kepemilikan manajerial dalam perusahaan maka semakin besar keputusan perusahaan untuk melakukan investasi. Masalah rata-rata investasi perusahaan-perusahaan asuransi swasta yang mengalami peningkatan sepanjang tahun 2015, 2016, 2017 dan mengalami penurunan sepanjang tahun 2018 dan 2019 artinya dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Herdianti & Husaini (2018) dan penelitian Vijayakumaran (2020) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap keputusan investasi.

3. Kepemilikan Institusional

Berdasarkan tabel 4.6, kepemilikan institusional berpengaruh terhadap keputusan investasi. Penelitian yang dilakukan Herdianti & Husaini (2018) memberi bukti bahwa kepemilikan institusional tidak mempengaruhi keputusan investasi perusahaan. Pemegang saham Institusional memiliki kekuasaan untuk ikut berpartisipasi dalam menentukan berbagai macam keputusan yang dibuat oleh manajer perusahaan (keputusan yang dimaksudkan dalam penelitian ini adalah keputusan investasi). Hal tersebut dapat mendukung atau menolak usulan investasi yang rencanakan oleh manajer perusahaan. Adanya dukungan dari pihak pemegang saham berarti bahwa investasi perusahaan akan meningkat dan penolakan berarti bahwa investasi perusahaan tidak akan meningkat. *Agency theory* menyatakan bahwa didalam perusahaan GCG dinilai memberi jaminan bahwa dana investasi pada perusahaan dikelola dengan baik dan akan memberikan keuntungan.

Berdasarkan fenomena dalam penelitian ini yaitu PT Asuransi Bina Dana Arta mengalami penurunan investasi hingga 59,12% yang membuat laba bersih perusahaan tergerus hebat dipengaruhi oleh

kepemilikan institusional, semakin besar kepemilikan institusional dalam perusahaan maka semakin besar keputusan perusahaan untuk melakukan investasi. Masalah rata-rata investasi perusahaan-perusahaan asuransi swasta yang mengalami peningkatan sepanjang tahun 2015, 2016, 2017 dan mengalami penurunan sepanjang tahun 2018 dan 2019 artinya dipengaruhi oleh kepemilikan institusional. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Wahyuni *et al* (2015) dan penelitian Herdianti & Husaini (2018) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap keputusan investasi.

4. Dewan Direksi

Berdasarkan tabel 4.6, dewan direksi tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Suman & Singh (2019) yang menyatakan bahwa dewan direksi tidak mempengaruhi keputusan investasi perusahaan karena dewan direksi membutuhkan bantuan komite audit, dewan komisaris dan pengaruh pemilik perusahaan. Tanpa adanya bantuan komite audit, dewan komisaris dan pengaruh pemilik perusahaan, dewan direksi akan gagal dalam memperhitungkan perusahaan dan industri khususnya dalam membuat keputusan investasi perusahaan. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Shahid & Abbas (2019) dan penelitian Bzeouich *et al* (2019) yang menyatakan bahwa dewan direksi mempengaruhi keputusan investasi perusahaan. Hal ini juga bertentangan dengan *Agency theory* yang menyatakan bahwa didalam perusahaan GCG dinilai memberi jaminan bahwa dana investasi pada perusahaan dikelola dengan baik dan akan memberikan keuntungan.

Berdasarkan fenomena dalam penelitian ini yaitu PT Asuransi Bina Dana Arta mengalami penurunan investasi hingga 59,12% yang membuat laba bersih perusahaan tergerus hebat, hasil penelitian tidak menunjukkan bahwa dewan direksi mempengaruhi keputusan

investasi. Masalah rata-rata investasi perusahaan-perusahaan asuransi swasta yang mengalami peningkatan sepanjang tahun 2015, 2016, 2017 dan mengalami penurunan sepanjang tahun 2018 dan 2019 artinya tidak dipengaruhi oleh dewan direksi.

5. Dewan Komisaris

Berdasarkan tabel 4.6, dewan komisaris berpengaruh terhadap keputusan investasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Simanungkalit (2017) yang menyatakan bahwa dewan komisaris mempengaruhi keputusan investasi perusahaan. Jumlah dewan komisaris yang ada didalam perusahaan mampu memberikan kontribusi penilaian dan pemberi masukan terhadap kinerja perusahaan yang sesuai dengan kebutuhan perusahaan. Semakin banyak jumlah dewan komisaris, maka semakin banyak masukan yang akan diperoleh. Apabila kinerjanya sudah maksimal, maka laporan keuangan yang dihasilkan juga berkualitas karena laporan keuangan dihasilkan sesuai dengan pengawasan dewan komisaris dan kinerja perusahaan mengalami peningkatan kualitas. Dari laporan keuangan yang berkualitas, maka akan meningkatkan investasi perusahaan. *Agency theory* menyatakan bahwa didalam perusahaan GCG dinilai memberi jaminan bahwa dana investasi pada perusahaan dikelola dengan baik dan akan memberikan keuntungan.

Berdasarkan fenomena dalam penelitian ini yaitu PT Asuransi Bina Dana Arta mengalami penurunan investasi hingga 59,12% yang membuat laba bersih perusahaan tergerus hebat dipengaruhi oleh dewan komisaris, semakin banyak jumlah dewan komisaris dalam perusahaan maka akan semakin baik keputusan investasi yang dibuat perusahaan. Masalah rata-rata investasi perusahaan-perusahaan asuransi swasta yang mengalami peningkatan sepanjang tahun 2015, 2016, 2017 dan mengalami penurunan sepanjang tahun 2018 dan 2019

artinya dipengaruhi oleh dewan komisaris. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Shahid & Abbas (2019) dan penelitian Simanungkalit (2017) yang menyatakan bahwa dewan komisaris berpengaruh terhadap keputusan investasi.

4.5.3 Pengaruh Asimetri informasi terhadap keputusan investasi

Berdasarkan tabel 4.6, asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Umiyati (2017) yang menyatakan bahwa asimetri informasi tidak mempengaruhi keputusan investasi perusahaan. Ketika asimetri informasi tinggi, perusahaan yang mempunyai permasalahan keuangan mempunyai kesulitan untuk mengelola utang dan modalnya karena informasi yang tidak seimbang antara manajer dan pemegang saham, ketika perusahaan kesulitan dalam pengelolaan utang dan modal maka perusahaan akan mementingkan menyelesaikan pengelolaan utang dan modal tersebut terlebih dahulu dan mengurangi investasi pada perusahaan. Sebaliknya, pada perusahaan yang tidak mempunyai permasalahan keuangan, asimetri informasi bisa memicu terjadinya *overinvestment* dikarenakan perusahaan tidak terbebani pada pembayaran utang dan pengelolaan modal perusahaan. Hal ini juga bertentangan dengan *Agency theory* yang menyatakan bahwa didalam perusahaan GCG dinilai memberi jaminan bahwa dana investasi pada perusahaan dikelola dengan baik dan akan memberikan keuntungan.

Berdasarkan fenomena dalam penelitian ini yaitu PT Asuransi Bina Dana Arta mengalami penurunan investasi hingga 59,12% yang membuat laba bersih perusahaan tergerus hebat, hasil penelitian tidak menunjukkan bahwa asimetri informasi mempengaruhi keputusan investasi. Masalah rata-rata investasi perusahaan-perusahaan asuransi swasta yang mengalami peningkatan sepanjang tahun 2015, 2016, 2017 dan mengalami penurunan sepanjang tahun 2018 dan 2019 artinya tidak dipengaruhi oleh asimetri informasi.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Leverage*, Tata Kelola Perusahaan dan Asimetri Informasi terhadap Keputusan Investasi perusahaan asuransi swasta yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan regresi data panel menunjukkan bahwa:

1. *Leverage* yang di proksikan dengan *Current assets to total assets ratio* berpengaruh terhadap Keputusan Investasi.
2. Pada Tata Kelola Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Dewan Komisaris berpengaruh terhadap Keputusan Investasi. Sedangkan Komite Audit dan Dewan Direksi tidak berpengaruh terhadap Keputusan Investasi.
3. Asimetri Informasi yang diproksikan dengan *Analyst Forecast* tidak berpengaruh terhadap Keputusan Investasi.

5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan tersebut, maka beberapa saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan
Diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan informasi mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi. *Leverage*, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan dewan komisaris perlu diperhatikan oleh perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi karena variabel tersebut terbukti mempengaruhi keputusan investasi perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Untuk penelitian selanjutnya disarankan menambahkan variabel lain untuk variabel independen seperti *cash flow*, kesempatan investasi, manajemen laba dan *debt maturity* yang memungkinkan mempengaruhi keputusan investasi perusahaan. Untuk peneliti yang tertarik dengan penelitian ini dapat mengembangkan sampel dan periode pengamatan sehingga hasil yang diperoleh lebih mencerminkan kondisi yang sebenarnya di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Bursa Efek Indonesia. Laporan Keuangan Tahunan 2015, 2016, 2017, 2018, dan 2019. (diakses di www.idx.co.id)
- Bursa Efek Indonesia. Ringkasan Saham 2015, 2016, 2017, 2018, dan 2019. (diakses di www.idx.co.id)
- Bzeouich, B., Lakhal, F., & Dammak, N. (2019). Earnings management and corporate investment efficiency : does the board of directors matter? *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 17(4), 650–670.
- Clarke, J., & Shastri, K. (2000). On information asymmetry metrics. *Available at SSRN 251938*.
- Diantari, P. R., & Ulupui, I. A. (2016). Pengaruh Komite Audit, Proporsi Komisaris Independen, Dan Proporsi Kepemilikan Institusional Terhadap Tax Avoidance. *E-Jurnal Akuntansi*, 16(1), 702–732.
- Effendi, M. A. (2016). The power of good corporate governance: theory and implementation. In *Jakarta: Salemba Empat*.
- Endiana, I. D. M. (2017). Analisis faktor-faktor yang berpengaruh terhadap keputusan investasi dengan Growth Opportunity sebagai moderating variabel. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*.
- Fahmi, I. (2014). *Perilaku Organisasi: Teori, Aplikasi, dan Kasus*.
- Ghozali, I. (2016). Aplikasi Analisis Multivariete IBM SPSS 23. In *Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang*.

- Harianto, F., & Sudomo, S. (1998). Perangkat dan Teknik Analisis Investasi. In *PT. Bursa Efek Jakarta*.
- Haryati, R., & Cahyati, A. D. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Earnings Management Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII). *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 6(1), 16–37.
- Hasnawati, S. (2005). Dampak Set Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing Indonesia*, 9(2), 117–126.
- Hendriksen, E. S., & Van Breda, M. F. (2001). *Accounting Theory: Text and Reading*. New York: McGraw Hill.
- Herdianti, W., & Husaini, A. (2018). Pengaruh Leverage, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Keputusan Investasi (Studi pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 55(2), 167–176.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Jummulyanti, & Linda, M. R. (2015). Pengaruh Hutang dan Kesempatan Investasi Terhadap Keputusan Investasi Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Praktik Bisnis*, 4(1), 87–96.
- Kementrian BUMN. (2002). Keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara Nomor : Kep-117/M-MBU/2002 Tentang Penerapan Praktek GCG pada BUMN. In *Peraturan Pemerintah* (pp. 1–15).

- Kontan.co.id. (2020, 25 Agustus). Hasil Investasi Anjlok, Laba ABDA Tergerus 50%. diakses di <https://keuangan.kontan.co.id/news/hasil-investasi-anjlok-laba-abda-tergerus-50>.
- Lestari, W. R. (2015). Kinerja Reksadan Saham Syariah dan Reksadana Saham Konvensional. *Jurnal Magister Manajemen*, 01(1), 116–128.
- Nasution, M., & Setiawan, D. (2007). Pengaruh corporate governance terhadap manajemen laba di industri perbankan Indonesia. *Simposium Nasional Akuntansi X*, 1(1), 1–26.
- Pranyoto, E., Susanti, & Septiyani. (2020). Herding Behavior, Experienced Regret dan Keputusan Investasi pada Bitcoin. *Jurnal Bisnis Darmajaya*, 06(01), 29–43.
- Rianawati, A., & Setiawan, R. (2015). Leverage, growth opportunity dan investasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI. *Jurnal Manajemen Teori Dan Terapan*, 8(1).
- Sandiar, L. (2017). Growth Opportunity dalam memoderasi pengaruh leverage dan debt maturity terhadap keputusan investasi. *Journal of Applied Business and Economics*, 3(4), 196–206.
- Saputra, A. A. D., & Wardhani, R. (2017). Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia Pengaruh efektivitas dewan komisaris , komite audit dan kepemilikan institusional terhadap efisiensi investasi. *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia*, 21(1).
- Sartono, A. (2010). Manajemen Keuangan teori dan Aplikasi edisi 4. In *Yogyakarta: Bpfe*.

- Scout, W. R. (2009). Financial Accounting Theory-Cap 4. In *Financial Accounting Theory*.
- Shahid, M. S., & Abbas, M. (2019). Does corporate governance play any role in investor confidence, corporate investment decisions relationship? Evidence from Pakistan and India. *Journal of Economics and Business*, 105(105839).
- Simanungkalit, E. R. (2017). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan dan Struktur Kepemilikan Terhadap Efisiensi Investasi Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 15(2), 179–199.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. CV. Alfabeta, Bandung.
- Suman, S., & Singh, S. (2019). Corporate governance mechanisms and corporate investments: evidence from India. *International Journal of Productivity and Performance*.
- Umiyati, I. (2017). Financial Reporting Quality, Information Asymmetry And Investment Efficiency. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 17(1), 39–53.
- Vijayakumaran, R. (2020). Impact of managerial ownership on investment and liquidity constraints: Evidence from Chinese listed companies. *Research in International Business and Finance*, 101321.
- Wahyuni, S., Arfan, M., & Shabri, M. (2015). Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, financial leverage, dan profitabilitas terhadap keputusan investasi perusahaan manufaktur di Indonesia. *Jurnal Magister Akuntansi*, 4(2), 51–63.
- Wendy, T., & Harnida, M. (2020). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance

(Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, dan Dewan Direksi) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Manajemen Dan Akuntansi*, 21(April), 55–63.

Yang, C., & Kao, H.-S. (2005). *The Association between Management Earnings Forecast Errors and Corporate Governance Structure in IPO Firms*. 1–28.

Yunus, R. S. (2018). Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Keputusan Investasi. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 81–97.

Zormpas, D. (2020). Investments under vertical relations and agency conflicts : A real options approach. *International Review of Economics and Finance*, 70, 273–287.

LAMPIRAN

Lampiran 1
Rekapitulasi Data Variabel Penelitian

No.	Perusahaan	Tahun	Keputusan Investasi (Y)	Tata Kelola Perusahaan (X2)						Asimetri Informasi (X3)
				<i>Leverage</i> (X1)	Komite Audit	Kepemilikan Manajerial	Kepemilikan Institusional	Dewan Direksi	Dewan Komisaris	
1	ABDA	2015	1,752	0,571	3	0,000	0,624	4	0,500	-0,324
2		2016	1,778	0,562	3	0,000	0,460	4	0,500	0,415
3		2017	1,864	0,536	4	0,000	0,661	4	0,400	0,195
4		2018	1,858	0,538	4	0,000	0,661	4	0,500	2,247
5		2019	1,946	0,514	3	0,000	0,661	5	0,750	-0,364
6	AHAP	2015	1,658	0,603	3	0,185	0,678	4	0,667	1,248
7		2016	1,766	0,566	3	0,185	0,680	4	0,667	0,023
8		2017	1,878	0,532	3	0,128	0,756	4	0,500	-1,276
9		2018	1,724	0,580	3	0,128	0,696	5	0,500	0,477
10		2019	1,344	0,744	3	0,128	0,696	4	0,750	-0,768
11	AMAG	2015	2,348	0,426	5	0,000	0,935	6	0,500	0,050
12		2016	2,054	0,487	5	0,000	0,878	6	0,500	0,526
13		2017	1,912	0,523	5	0,000	0,878	7	0,500	0,023

14		2018	1,744	0,573	5	0,000	0,878	8	0,500	1,498
15		2019	1,729	0,578	5	0,000	0,878	6	0,500	-0,312
16	ASBI	2015	1,482	0,675	3	0,005	0,816	4	0,500	-0,538
17		2016	1,493	0,670	3	0,007	0,816	3	0,500	0,627
18		2017	1,569	0,638	3	0,007	0,816	3	0,500	0,345
19		2018	1,474	0,678	3	0,000	0,817	3	0,571	-0,084
20		2019	1,515	0,660	3	0,000	0,818	4	0,600	0,916
21		ASDM	2015	1,203	0,831	3	0,000	0,813	3	0,333
22	2016		1,344	0,744	3	0,000	0,813	5	0,500	0,180
23	2017		1,378	0,726	3	0,000	0,813	5	0,500	-0,053
24	2018		1,437	0,696	3	0,000	0,790	5	0,500	0,016
25	2019		1,405	0,711	3	0,000	0,733	5	0,500	0,457
26	ASJT	2015	1,742	1,000	3	0,000	0,964	4	0,000	-0,181
27		2016	1,754	0,570	3	0,000	0,876	4	0,667	-0,218
28		2017	1,901	0,526	3	0,000	0,774	4	0,667	0,061
29		2018	1,849	0,541	3	0,000	0,774	4	0,333	-0,101
30		2019	1,879	0,532	3	0,000	0,774	4	0,500	10,399
31	ASMI	2015	1,675	0,597	2	0,000	1,000	4	0,667	0,581

32		2016	1,775	0,563	2	0,000	0,368	4	0,750	-0,787
33		2017	2,127	0,470	2	0,000	0,365	3	0,750	-0,157
34		2018	2,154	0,464	3	0,000	0,223	3	0,750	-0,274
35		2019	2,191	0,456	3	0,000	0,274	3	0,667	5,589
36	ASRM	2015	1,239	0,807	2	0,583	0,239	5	0,000	-0,139
37		2016	1,276	0,784	2	0,583	0,239	5	0,500	0,021
38		2017	1,335	0,749	2	0,583	0,239	5	0,500	0,054
39		2018	1,378	0,725	2	0,583	0,239	5	0,500	-0,163
40		2019	1,401	0,714	2	0,583	0,239	5	0,500	0,176
41	LPGI	2015	2,339	0,428	3	0,000	0,411	3	0,500	0,509
42		2016	2,064	0,485	3	0,000	0,411	3	0,500	0,103
43		2017	1,830	0,547	3	0,000	0,856	3	0,667	-0,112
44		2018	1,548	0,646	3	0,000	0,856	3	0,667	0,240
45		2019	1,539	0,650	3	0,000	0,856	3	0,667	-0,110
46	MREI	2015	1,765	0,566	3	0,000	0,538	4	0,333	-0,145
47		2016	1,686	0,593	3	0,000	0,538	5	0,000	0,023
48		2017	1,891	0,529	3	0,000	0,412	3	0,000	-0,137
49		2018	1,700	0,588	3	0,000	0,412	4	0,000	0,147

50		2019	1,687	0,593	3	0,000	0,348	4	0,000	-0,165
51	VINS	2015	4,576	0,219	3	0,007	0,734	3	0,667	-0,519
52		2016	3,511	0,285	3	0,007	0,734	4	0,667	1,101
53		2017	3,979	0,251	3	0,007	0,733	2	0,667	-0,033
54		2018	3,181	0,314	3	0,007	0,733	3	0,667	0,776
55		2019	2,904	0,344	3	0,007	0,732	3	0,667	-0,783

Lampiran 2
Data Keputusan Investasi

No	Perusahaan	Tahun	Keputusan Investasi (Y)		
			Aset Lancar (a)	Liabilitas Lancar (b)	c = a-b/b
1	ABDA	2015	2.846.759.759.000	1.625.205.582.000	1,752
2		2016	2.813.838.947.000	1.582.165.362.000	1,778
3		2017	2.966.605.878.000	1.591.479.311.000	1,864
4		2018	2.890.427.512.000	1.556.041.961.000	1,858
5		2019	2.579.654.391.000	1.325.948.582.000	1,946
6	AHAP	2015	468.591.026.892	282.598.497.628	1,658
7		2016	443.993.768.572	251.365.553.950	1,766
8		2017	411.825.764.814	219.242.989.336	1,878
9		2018	628.464.862.379	364.592.692.596	1,724
10		2019	582.236.244.026	433.311.389.523	1,344
11	AMAG	2015	2.627.811.764.000	1.119.285.041.000	2,348
12		2016	3.436.388.457.000	1.672.629.954.000	2,054
13		2017	3.886.960.940.000	2.032.951.536.000	1,912
14		2018	4.280.729.979.000	2.454.424.995.000	1,744
15		2019	4.626.630.367.000	2.675.535.753.000	1,729
16	ASBI	2015	494.002.999.000	333.297.913.000	1,482
17		2016	525.898.830.000	352.247.208.000	1,493
18		2017	738.102.955.000	470.554.940.000	1,569
19		2018	874.472.888.000	593.110.979.000	1,474
20		2019	857.520.585.000	566.035.087.000	1,515
21	ASDM	2015	1.464.530.018.000	1.217.623.950.000	1,203
22		2016	1.063.856.088.000	791.619.522.000	1,344
23		2017	1.076.575.416.000	781.182.992.000	1,378
24		2018	1.061.398.832.000	738.435.768.000	1,437
25		2019	1.158.038.755.000	823.936.164.000	1,405

26	ASJT	2015	390.083.140.109	223.866.654.659	1,742
27		2016	427.049.477.330	243.519.066.407	1,754
28		2017	446.108.163.202	234.663.726.526	1,901
29		2018	478.439.333.039	258.813.437.264	1,849
30		2019	447.670.324.779	238.307.219.448	1,879
31	ASMI	2015	559.080.454.850	333.838.896.607	1,675
32		2016	617.651.155.745	348.018.575.948	1,775
33		2017	858.490.283.480	403.521.972.590	2,127
34		2018	969.866.560.976	450.272.263.738	2,154
35		2019	975.687.462.693	445.392.630.259	2,191
36	ASRM	2015	1.422.094.069.358	1.147.680.454.337	1,239
37		2016	1.434.654.843.880	1.124.163.800.820	1,276
38		2017	1.418.524.795.003	1.062.228.874.493	1,335
39		2018	1.478.007.061.719	1.072.221.723.281	1,378
40		2019	1.548.001.829.554	1.104.712.550.189	1,401
41	LPGI	2015	2.228.730.234.130	953.005.676.554	2,339
42		2016	2.300.958.312.318	1.114.898.421.463	2,064
43		2017	2.363.109.344.956	1.291.571.022.946	1,830
44		2018	2.485.186.649.117	1.605.367.155.250	1,548
45		2019	2.423.706.043.201	1.575.194.310.012	1,539
46	MREI	2015	1.438.685.564.221	815.012.509.292	1,765
47		2016	1.833.551.441.321	1.087.212.206.058	1,686
48		2017	2.879.988.599.056	1.523.054.933.678	1,891
49		2018	3.426.618.296.227	2.016.141.327.384	1,700
50		2019	3.915.599.148.016	2.320.512.877.462	1,687
51	VINS	2015	210.608.052.893	46.028.515.784	4,576
52		2016	233.874.624.756	66.608.341.403	3,511
53		2017	253.642.764.681	63.740.887.119	3,979
54		2018	262.118.630.829	82.390.315.351	3,181
55		2019	284.170.955.431	97.838.690.688	2,904

Lampiran 3
Data Leverage

No	Perusahaan	Tahun	Leverage (X1)		
			Total Hutang (a)	Total AsetX (b)	a/b
1	ABDA	2015	1.625.205.582.000	2.846.759.759.000	0,571
2		2016	1.582.165.362.000	2.813.838.947.000	0,562
3		2017	1.591.479.311.000	2.966.605.878.000	0,536
4		2018	1.556.041.961.000	2.890.427.512.000	0,538
5		2019	1.325.948.582.000	2.579.654.391.000	0,514
6	AHAP	2015	282.598.497.628	468.591.026.892	0,603
7		2016	251.365.553.950	443.993.768.572	0,566
8		2017	219.242.989.336	411.825.764.814	0,532
9		2018	364.592.692.596	628.464.862.379	0,580
10		2019	433.311.389.523	582.236.244.026	0,744
11	AMAG	2015	1.119.285.041.000	2.627.811.764.000	0,426
12		2016	1.672.629.954.000	3.436.388.457.000	0,487
13		2017	2.032.951.536.000	3.886.960.940.000	0,523
14		2018	2.454.424.995.000	4.280.729.979.000	0,573
15		2019	2.675.535.753.000	4.626.630.367.000	0,578
16	ASBI	2015	333.297.913.000	494.002.999.000	0,675
17		2016	352.247.208.000	525.898.830.000	0,670
18		2017	470.554.940.000	738.102.955.000	0,638
19		2018	593.110.979.000	874.472.888.000	0,678
20		2019	566.035.087.000	857.520.585.000	0,660
21	ASDM	2015	1.217.623.950.000	1.464.530.018.000	0,831
22		2016	791.619.522.000	1.063.856.088.000	0,744
23		2017	781.182.992.000	1.076.575.416.000	0,726
24		2018	738.435.768.000	1.061.398.832.000	0,696
25		2019	823.936.164.000	1.158.038.755.000	0,711

26	ASJT	2015	390.083.140.109	390.083.140.109	1,000
27		2016	243.519.066.407	427.049.477.330	0,570
28		2017	234.663.726.526	446.108.163.202	0,526
29		2018	258.813.437.264	478.439.333.039	0,541
30		2019	238.307.219.448	447.670.324.779	0,532
31	ASMI	2015	333.838.896.607	559.080.454.850	0,597
32		2016	348.018.575.948	617.651.155.745	0,563
33		2017	403.521.972.590	858.490.283.480	0,470
34		2018	450.272.263.738	969.866.560.976	0,464
35		2019	445.392.630.259	975.687.462.693	0,456
36	ASRM	2015	1.147.680.454.337	1.422.094.069.358	0,807
37		2016	1.124.163.800.820	1.434.654.843.880	0,784
38		2017	1.062.228.874.493	1.418.524.795.003	0,749
39		2018	1.072.221.723.281	1.478.007.061.719	0,725
40		2019	1.104.712.550.189	1.548.001.829.554	0,714
41	LPGI	2015	953.005.676.554	2.228.730.234.130	0,428
42		2016	1.114.898.421.463	2.300.958.312.318	0,485
43		2017	1.291.571.022.946	2.363.109.344.956	0,547
44		2018	1.605.367.155.250	2.485.186.649.117	0,646
45		2019	1.575.194.310.012	2.423.706.043.201	0,650
46	MREI	2015	815.012.509.292	1.438.685.564.221	0,566
47		2016	1.087.212.206.058	1.833.551.441.321	0,593
48		2017	1.523.054.933.678	2.879.988.599.056	0,529
49		2018	2.016.141.327.384	3.426.618.296.227	0,588
50		2019	2.320.512.877.462	3.915.599.148.016	0,593
51	VINS	2015	46.028.515.784	210.608.052.893	0,219
52		2016	66.608.341.403	233.874.624.756	0,285
53		2017	63.740.887.119	253.642.764.681	0,251
54		2018	82.390.315.351	262.118.630.829	0,314
55		2019	97.838.690.688	284.170.955.431	0,344

Lampiran 4
Data Komite Audit

No	Perusahaan	Tahun	Σ komite audit
1	ABDA	2015	3
2		2016	3
3		2017	4
4		2018	4
5		2019	3
6	AHAP	2015	3
7		2016	3
8		2017	3
9		2018	3
10		2019	3
11	AMAG	2015	5
12		2016	5
13		2017	5
14		2018	5
15		2019	5
16	ASBI	2015	3
17		2016	3
18		2017	3
19		2018	3
20		2019	3
21		2015	3
22		2016	3

23	ASDM	2017	3
24		2018	3
25		2019	3
26	ASJT	2015	3
27		2016	3
28		2017	3
29		2018	3
30		2019	3
31	ASMI	2015	2
32		2016	2
33		2017	2
34		2018	3
35		2019	3
36	ASRM	2015	2
37		2016	2
38		2017	2
39		2018	2
40		2019	2
41	LPGI	2015	3
42		2016	3
43		2017	3
44		2018	3
45		2019	3
46	MREI	2015	3
47		2016	3
48		2017	3
49		2018	3
50		2019	3
51		2015	3
52		2016	3

53	VINS	2017	3
54		2018	3
55		2019	3

Lampiran 5
Data Kepemilikan Manajerial

No	Perusahaan	Tahun	KM (Kepemilikan Manajerial)		
			Σ saham manajerial (a)	Σ saham beredar (b)	a/b
1	ABDA	2015	-	585.433.080	-
2		2016	-	585.433.080	-
3		2017	-	585.433.080	-
4		2018	-	585.433.080	-
5		2019	-	585.433.080	-
6	AHAP	2015	155.001.025	840.000.000	0,185
7		2016	155.001.025	840.000.000	0,185
8		2017	107.771.076	840.000.000	0,128
9		2018	377.198.766	2.940.000.000	0,128
10		2019	377.198.766	2.940.000.000	0,128
11	AMAG	2015	67.153	5.001.552.516	0,000
12		2016	-	5.001.552.516	-
13		2017	-	5.001.552.516	-
14		2018	-	5.001.552.516	-
15		2019	-	5.001.552.516	-
16	ASBI	2015	854.000	174.193.236	0,005
17		2016	2.366.000	348.386.472	0,007
18		2017	2.366.000	348.386.472	0,007
19		2018	-	348.386.472	-

20		2019	-	348.386.472	-
21	ASDM	2015	-	192.000.000	-
22		2016	-	192.000.000	-
23		2017	-	192.000.000	-
24		2018	-	192.000.000	-
25		2019	-	192.000.000	-
26	ASJT	2015	-	600.000.000	-
27		2016	-	600.000.000	-
28		2017	-	600.000.000	-
29		2018	79.000	600.000.000	0,000
30		2019	118.000	600.000.000	0,000
31	ASMI	2015	-	1.442.826.900	-
32		2016	-	7.233.455.200	-
33		2017	-	8.958.380.460	-
34		2018	-	8.958.380.460	-
35		2019	-	8.958.380.460	-
36	ASRM	2015	124.989.635	214.559.422	0,583
37		2016	124.989.635	214.559.422	0,583
38		2017	124.989.635	214.559.422	0,583
39		2018	124.989.635	214.559.422	0,583
40		2019	136.352.328	234.064.634	0,583
41	LPGI	2015	-	150.000.000	-
42		2016	-	150.000.000	-
43		2017	-	150.000.000	-
44		2018	-	150.000.000	-
45		2019	-	150.000.000	-
46	MREI	2015	-	388.343.761	-
47		2016	-	388.343.761	-
48		2017	-	517.791.681	-
49		2018	-	517.791.681	-

50		2019	-	517.791.681	-
51	VINS	2015	10.744.905	1.450.490.500	0,007
52		2016	10.744.905	1.450.490.500	0,007
53		2017	10.744.905	1.452.166.900	0,007
54		2018	10.744.905	1.453.582.700	0,007
55		2019	10.744.905	1.456.606.201	0,007

Lampiran 6
Data Kepemilikan Institusional

No	Perusahaan	Tahun	KI (Kepemilikan Institusional)		
			Σ saham institusional (a)	Σ saham beredar (b)	a/b
1	ABDA	2015	365.470.114	585.433.080	0,624
2		2016	269.578.686	585.433.080	0,460
3		2017	386.928.493	585.433.080	0,661
4		2018	386.928.493	585.433.080	0,661
5		2019	386.926.493	585.433.080	0,661
6	AHAP	2015	569.665.395	840.000.000	0,678
7		2016	571.322.195	840.000.000	0,680
8		2017	634.932.644	840.000.000	0,756
9		2018	2.047.705.486	2.940.000.000	0,696
10		2019	2.047.705.486	2.940.000.000	0,696
11	AMAG	2015	4.677.596.797	5.001.552.516	0,935
12		2016	4.389.242.013	5.001.552.516	0,878
13		2017	4.389.242.013	5.001.552.516	0,878
14		2018	4.389.242.013	5.001.552.516	0,878
15		2019	4.389.242.013	5.001.552.516	0,878

16	ASBI	2015	142.074.414	174.193.236	0,816
17		2016	284.148.828	348.386.472	0,816
18		2017	284.148.828	348.386.472	0,816
19		2018	284.650.928	348.386.472	0,817
20		2019	284.878.628	348.386.472	0,818
21	ASDM	2015	156.149.900	192.000.000	0,813
22		2016	156.149.900	192.000.000	0,813
23		2017	156.149.900	192.000.000	0,813
24		2018	151.729.900	192.000.000	0,790
25		2019	140.796.900	192.000.000	0,733
26	ASJT	2015	578.580.000	600.000.000	0,964
27		2016	525.670.800	600.000.000	0,876
28		2017	464.380.500	600.000.000	0,774
29		2018	464.365.700	600.000.000	0,774
30		2019	464.365.700	600.000.000	0,774
31	ASMI	2015	1.442.826.900	1.442.826.900	1,000
32		2016	2.661.733.500	7.233.455.200	0,368
33		2017	3.270.170.500	8.958.380.460	0,365
34		2018	2.001.343.000	8.958.380.460	0,223
35		2019	2.452.047.200	8.958.380.460	0,274
36	ASRM	2015	51.227.804	214.559.422	0,239
37		2016	51.227.804	214.559.422	0,239
38		2017	51.227.804	214.559.422	0,239
39		2018	51.227.804	214.559.422	0,239
40		2019	55.884.876	234.064.634	0,239
41	LPGI	2015	61.697.500	150.000.000	0,411
42		2016	61.697.500	150.000.000	0,411
43		2017	128.378.400	150.000.000	0,856
44		2018	128.378.400	150.000.000	0,856
45		2019	128.378.400	150.000.000	0,856

46	MREI	2015	208.759.595	388.343.761	0,538
47		2016	208.904.874	388.343.761	0,538
48		2017	213.556.242	517.791.681	0,412
49		2018	213.556.242	517.791.681	0,412
50		2019	180.374.871	517.791.681	0,348
51	VINS	2015	1.064.213.595	1.450.490.500	0,734
52		2016	1.064.213.595	1.450.490.500	0,734
53		2017	1.065.123.595	1.452.166.900	0,733
54		2018	1.065.156.295	1.453.582.700	0,733
55		2019	1.065.546.895	1.456.606.201	0,732

Lampiran 7
Data Dewan Direksi

No	Perusahaan	Tahun	Σ Dewan Direksi
1	ABDA	2015	4
2		2016	4
3		2017	4
4		2018	4
5		2019	5
6	AHAP	2015	4
7		2016	4
8		2017	4
9		2018	5
10		2019	4
11		2015	6
12		2016	6

13	AMAG	2017	7
14		2018	8
15		2019	6
16	ASBI	2015	4
17		2016	3
18		2017	3
19		2018	3
20		2019	4
21	ASDM	2015	3
22		2016	5
23		2017	5
24		2018	5
25		2019	5
26	ASJT	2015	4
27		2016	4
28		2017	4
29		2018	4
30		2019	4
31	ASMI	2015	4
32		2016	4
33		2017	3
34		2018	3
35		2019	3
36	ASRM	2015	5
37		2016	5
38		2017	5
39		2018	5
40		2019	5
41		2015	3
42		2016	3

43	LPGI	2017	3
44		2018	3
45		2019	3
46	MREI	2015	4
47		2016	5
48		2017	3
49		2018	4
50		2019	4
51	VINS	2015	3
52		2016	4
53		2017	2
54		2018	3
55		2019	3

Lampiran 8
Data Dewan Komisaris

No.	Perusahaan	Tahun	Σ anggota komisaris independen (a)	total komisaris (b)	100% (c)	a/b×c
1	ABDA	2015	2	4	100%	0,500
2		2016	2	4	100%	0,500
3		2017	2	5	100%	0,400
4		2018	2	4	100%	0,500
5		2019	3	4	100%	0,750
6	AHAP	2015	2	3	100%	0,667
7		2016	2	3	100%	0,667
8		2017	2	4	100%	0,500

9		2018	2	4	100%	0,500
10		2019	3	4	100%	0,750
11	AMAG	2015	2	4	100%	0,500
12		2016	2	4	100%	0,500
13		2017	2	4	100%	0,500
14		2018	2	4	100%	0,500
15		2019	2	4	100%	0,500
16		ASBI	2015	2	4	100%
17	2016		3	6	100%	0,500
18	2017		3	6	100%	0,500
19	2018		4	7	100%	0,571
20	2019		3	5	100%	0,600
21	ASDM	2015	1	3	100%	0,333
22		2016	2	4	100%	0,500
23		2017	2	4	100%	0,500
24		2018	2	4	100%	0,500
25		2019	2	4	100%	0,500
26	ASJT	2015	0	3	100%	0,000
27		2016	2	3	100%	0,667
28		2017	2	3	100%	0,667
29		2018	1	3	100%	0,333
30		2019	2	4	100%	0,500
31	ASMI	2015	2	3	100%	0,667
32		2016	3	4	100%	0,750
33		2017	3	4	100%	0,750
34		2018	3	4	100%	0,750
35		2019	2	3	100%	0,667
36	ASRM	2015	0	4	100%	0,000
37		2016	2	4	100%	0,500
38		2017	2	4	100%	0,500

39		2018	2	4	100%	0,500
40		2019	2	4	100%	0,500
41	LPGI	2015	2	4	100%	0,500
42		2016	2	4	100%	0,500
43		2017	2	3	100%	0,667
44		2018	2	3	100%	0,667
45		2019	2	3	100%	0,667
46		MREI	2015	1	3	100%
47	2016		0	3	100%	0,000
48	2017		0	3	100%	0,000
49	2018		0	3	100%	0,000
50	2019		0	3	100%	0,000
51	VINS	2015	2	3	100%	0,667
52		2016	2	3	100%	0,667
53		2017	2	3	100%	0,667
54		2018	2	3	100%	0,667
55		2019	2	3	100%	0,667

Lampiran 9
Data Asimetri Informasi

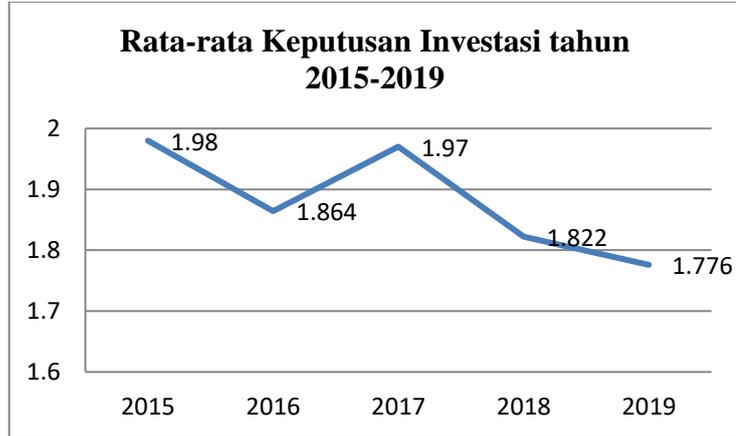
No	Perusahaan	Tahun	Asimetri Informasi (X3)		
			pendapatan sebelum pajak t- 1 (a)	pendapatan sebelum pajak t (b)	a-b/b
1	ABDA	2015	188.726.451.000	278.975.994.000	-0,324
2		2016	278.975.994.000	197.206.138.000	0,415
3		2017	197.206.138.000	165.019.709.000	0,195

4		2018	165.019.709.000	50.829.464.000	2,247
5		2019	50.829.464.000	79.923.584.000	-0,364
6	AHAP	2015	24.983.743.549	11.112.184.093	1,248
7		2016	11.112.184.093	10.867.105.610	0,023
8		2017	10.867.105.610	-39.427.633.130	-1,276
9		2018	-39.427.633.130	-26.701.087.916	0,477
10		2019	-26.701.087.916	-114.954.133.583	-0,768
11		AMAG	2015	222.549.661.000	211.949.051.000
12	2016		211.949.051.000	138.846.826.000	0,526
13	2017		138.846.826.000	135.713.877.000	0,023
14	2018		135.713.877.000	54.333.348.000	1,498
15	2019		54.333.348.000	78.933.529.000	-0,312
16	ASBI	2015	14.090.942.000	30.471.312.000	-0,538
17		2016	30.471.312.000	18.730.381.000	0,627
18		2017	18.730.381.000	13.929.913.000	0,345
19		2018	13.929.913.000	15.214.756.000	-0,084
20		2019	15.214.756.000	7.942.780.000	0,916
21	ASDM	2015	44.668.014.000	55.688.175.000	-0,198
22		2016	55.688.175.000	47.196.242.000	0,180
23		2017	47.196.242.000	49.820.399.000	-0,053
24		2018	49.820.399.000	49.028.601.000	0,016
25		2019	49.028.601.000	33.647.050.000	0,457
26	ASJT	2015	18.087.420.092	22.086.321.949	-0,181
27		2016	22.086.321.949	28.242.987.548	-0,218
28		2017	28.242.987.548	26.630.119.147	0,061
29		2018	26.630.119.147	29.615.770.368	-0,101
30		2019	29.615.770.368	2.598.031.048	10,399
31	ASMI	2015	14.938.986.410	9.451.458.779	0,581
32		2016	9.451.458.779	44.418.078.188	-0,787
33		2017	44.418.078.188	52.663.921.606	-0,157

34		2018	52.663.921.606	72.568.168.863	-0,274
35		2019	72.568.168.863	11.013.910.061	5,589
36	ASRM	2015	68.427.189.455	79.479.258.285	-0,139
37		2016	79.479.258.285	77.829.512.162	0,021
38		2017	77.829.512.162	73.843.996.987	0,054
39		2018	73.843.996.987	88.198.904.566	-0,163
40		2019	88.198.904.566	75.010.199.318	0,176
41		LPGI	2015	143.039.485.050	94.803.867.025
42	2016		94.803.867.025	85.931.797.552	0,103
43	2017		85.931.797.552	96.799.303.814	-0,112
44	2018		96.799.303.814	78.093.636.746	0,240
45	2019		78.093.636.746	87.774.030.433	-0,110
46	MREI	2015	139.817.443.291	163.493.614.231	-0,145
47		2016	163.493.614.231	159.740.130.406	0,023
48		2017	159.740.130.406	185.047.232.122	-0,137
49		2018	185.047.232.122	161.351.271.611	0,147
50		2019	161.351.271.611	193.278.792.412	-0,165
51	VINS	2015	8.323.655.135	17.301.120.684	-0,519
52		2016	17.301.120.684	8.233.897.795	1,101
53		2017	8.233.897.795	8.512.528.406	-0,033
54		2018	8.512.528.406	4.793.298.009	0,776
55		2019	4.793.298.009	22.060.135.701	-0,783

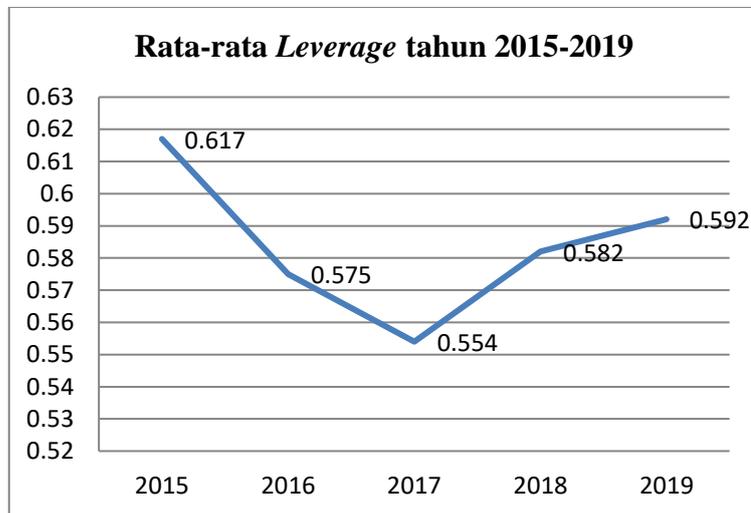
Lampiran 10

Rata-rata Keputusan Investasi tahun 2015-2019

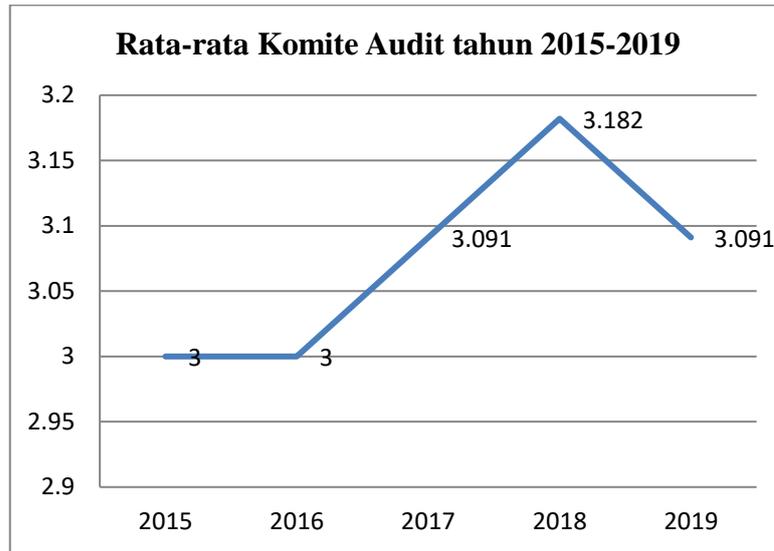


Lampiran 11

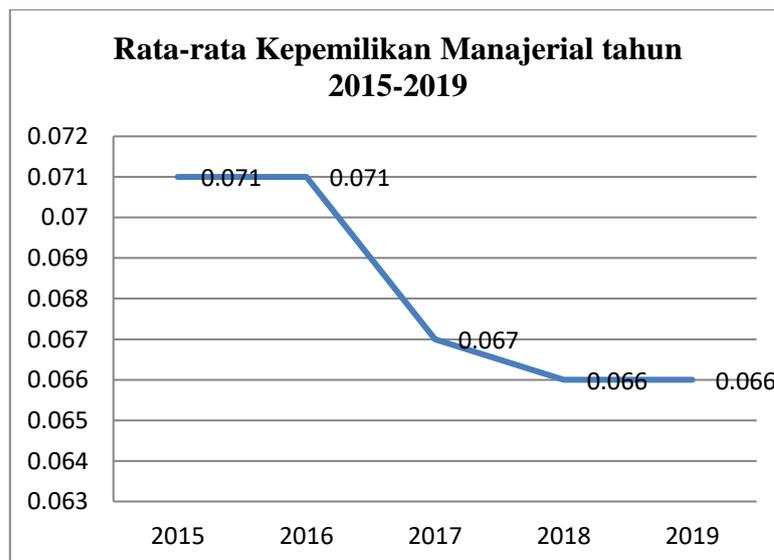
Rata-rata *Leverage* tahun 2015-2019



Lampiran 12
Rata-rata Komite Audit tahun 2015-2019

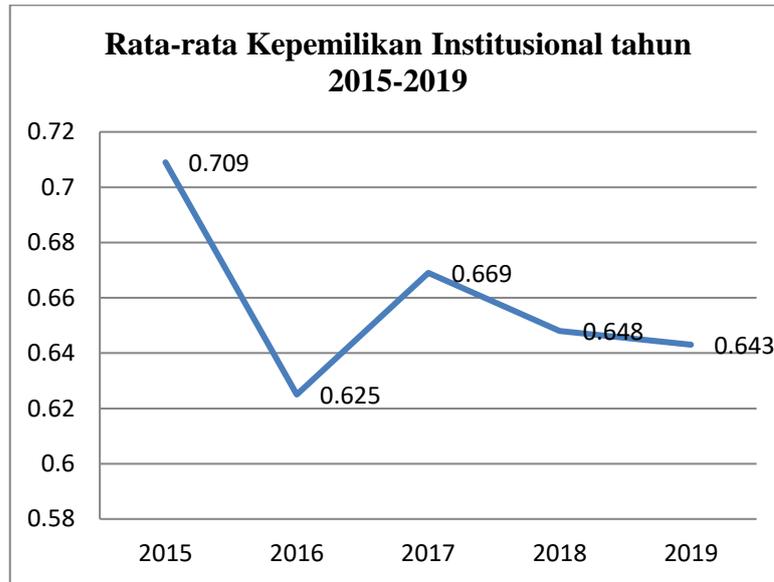


Lampiran 13
Rata-rata Kepemilikan Manajerial tahun 2015-2019



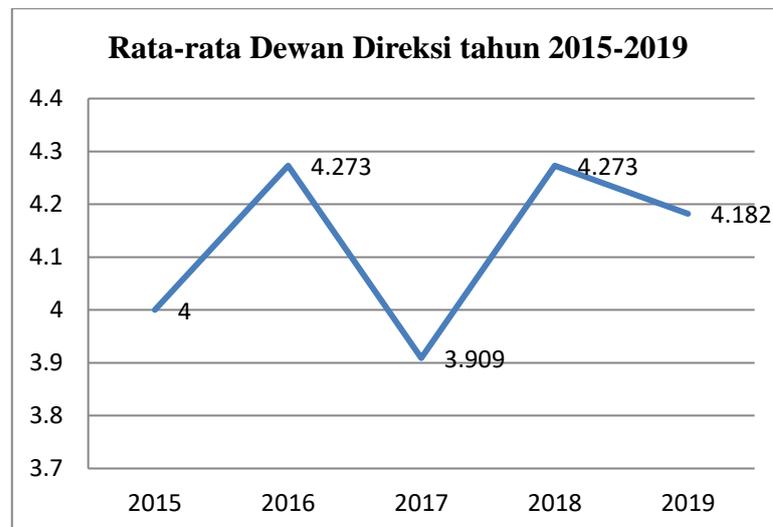
Lampiran 14

Rata-rata Kepemilikan Institusional tahun 2015-2019



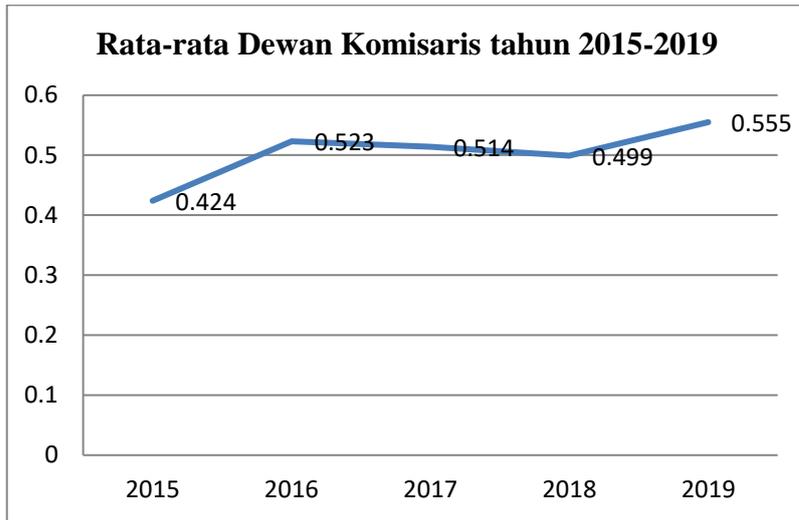
Lampiran 15

Rata-rata Dewan Direksi tahun 2015-2019



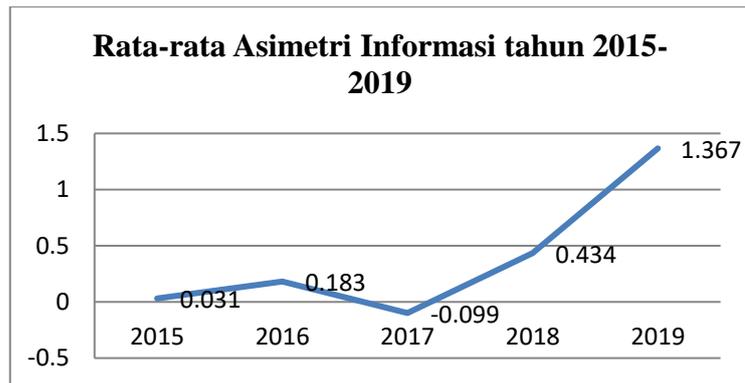
Lampiran 16

Rata-rata Dewan Komisaris tahun 2015-2019



Lampiran 17

Rata-rata Asimetri Informasi tahun 2015-2019



Lampiran 18
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		55
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,29085064
	Most Extreme Differences	
	Absolute	0,154
	Positive	0,154
	Negative	-0,107
Test Statistic		0,154
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,002
Exact Sig. (2-tailed)		0,133
Point Probability		0,000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Lampiran 19
Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

	Model	Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	LEV	0,529	1,891
	KA	0,328	3,046
	KM	0,387	2,581
	KI	0,458	2,185
	DD	0,437	2,290
	DK	0,710	1,409
	AI	0,979	1,022

a. Dependent Variable: INVESTASI

Lampiran 20
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model	Sig.
1 (Constant)	0,077
LEV	0,197
KA	0,500
KM	0,334
KI	0,200
DD	0,101
DK	0,294
AI	0,358

a. Dependent Variable: INVESTASI

Lampiran 21
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,861 ^a	0,741	0,702	0,299182	1,911

a. Predictors: (Constant), LEV, KA, KM, KI, DD, DK, AI

b. Dependent Variable: INVESTASI

Lampiran 22
Uji Adjusted R²

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,861 ^a	0,741	0,702	0,299182	1,911

a. Predictors: (Constant), LEV, KA, KM, KI, DD, DK, AI

b. Dependent Variable: INVESTASI

Lampiran 23
Hasil Regresi Uji t

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4,672	0,371		12,602	0,000
	LEV	-4,409	0,402	-0,993	-10,959	0,000
	KA	-0,076	0,100	-0,088	-0,762	0,450
	KM	0,902	0,400	0,239	2,254	0,029
	KI	0,849	0,278	0,297	3,051	0,004
	DD	-0,086	0,057	-0,150	-1,506	0,139
	DK	-0,502	0,243	-0,161	-2,064	0,045
	AI	-0,019	0,026	-0,049	-0,729	0,470

a. Dependent Variable: INVESTASI