



Dampak Strategi Manajemen Kas, Diversifikasi Portofolio, dan Volatilitas Suku Bunga Terhadap Keputusan Investasi Surat Berharga

Andini Putri Bandiah¹, Mahesa², Faiqotun Nikmah Irsyani³,
Hana Putri Zoe⁴, Maria Yovita R. Pandin⁵

Program Studi Akuntansi, Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya

ARTICLE INFO

Article history:

Received: 09 Juni 2025

Revised: 25 Juni 2025

Accepted: 30 Juni 2025

Keywords:

Manajemen Kas
Diversifikasi Portofolio
Volatilitas Suku Bunga
Keputusan Investasi

This is an open-access article under the [CC BY](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/) license.



ABSTRACT

Penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi sejauh mana strategi manajemen kas, diversifikasi portofolio, dan volatilitas suku bunga terhadap keputusan investasi surat berharga, terutama perusahaan agro pangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama rentang waktu 2021-2024. Keputusan untuk berinvestasi merupakan elemen kunci dalam pengelolaan keuangan karena berkaitan dengan penentuan alokasi dana jangka panjang yang dapat memengaruhi nilai perusahaan secara keseluruhan. Kami memanfaatkan data sekunder dari laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia dan suku bunga Bank Indonesia. Metode analisis yang digunakan bersifat kuantitatif dengan tujuan menguji hubungan antar variabel. Temuan ini diharapkan dapat menjadi rujukan manajer keuangan, untuk membantu pengambilan keputusan investasi yang mempertimbangkan keseimbangan antara risiko dan potensi imbal hasil, serta memberikan wawasan strategis bagi perusahaan dalam merancang kebijakan investasi yang lebih optimal di pasar keuangan.

This study aims to evaluate the extent to which cash management strategies, portfolio diversification, and interest rate volatility affect investment decisions for securities, especially agro-food companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2021-2024 period. The decision to invest is a key element in financial management because it is related to determining the allocation of long-term funds that can affect the overall value of the company. We utilize secondary data from financial reports on the Indonesia Stock Exchange and Bank Indonesia interest rates. The analysis method used is quantitative with the aim of testing the relationship between variables. These findings are expected to be a reference for financial managers, to help make investment decisions that consider the balance between risk and potential returns, and provide strategic insights for companies in designing more optimal investment policies in the financial market.

Corresponding Author:

Andini Putri Bandiah

Program Studi Akuntansi, Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya,
Jl. Semolowaru No. 45, Kec. Sukolilo, Surabaya, Jawa Timur. 60118

Email: andiniputribandiah@gmail.com

PENDAHULUAN

Dalam kondisi perekonomian yang terus mengalami perubahan, perusahaan dituntut untuk memiliki strategi keuangan yang cermat dan adaptif. Manajemen keuangan mencakup sejumlah hal penting, dan salah satu di antaranya adalah pengambilan keputusan investasi, khususnya investasi pada surat berharga yang dapat memberikan keuntungan sekaligus menjaga kestabilan likuiditas perusahaan. Keputusan ini memiliki beragam sebab yang memengaruhi, baik internal maupun eksternal perusahaan.

Di sisi internal, pengelolaan kas yang efektif menjadi kunci dalam menentukan jumlah dana yang dapat dialokasikan untuk investasi. Dengan manajemen kas yang baik, perusahaan tidak hanya dapat menjamin kelancaran aktivitas operasional, tetapi juga mampu mengoptimalkan dana lebih melalui investasi jangka pendek. Salah satu faktor internal yang krusial adalah strategi manajemen kas, yang berperan penting dalam menjaga likuiditas dan fleksibilitas keuangan perusahaan. Manajemen kas yang efektif memungkinkan perusahaan mengalokasikan dana dengan efisien untuk berbagai kebutuhan termasuk investasi surat berharga. Strategi ini juga mencerminkan upaya perusahaan dalam mengantisipasi kebutuhan dana jangka pendek serta peluang investasi yang dapat muncul sewaktu-waktu.

Aspek lain yang tak kalah penting adalah diversifikasi portofolio, yaitu strategi penyebaran dana investasi pada berbagai jenis instrumen atau sektor untuk meminimalkan risiko kerugian. Teori

portofolio modern menyatakan bahwa diversifikasi dapat meningkatkan efisiensi portofolio dengan mengurangi risiko spesifik tanpa pengorbanan tingkat pengembalian yang diharapkan. Perusahaan yang menyebabkan diversifikasi investasi secara optimal cenderung memiliki struktur portofolio yang lebih stabil dan mampu menghadapi fluktuasi pasar dengan lebih baik.

Berdasarkan tinjauan literatur sebelumnya, masih terdapat keterbatasan dalam penelitian-penelitian yang membahas keputusan investasi surat berharga, khususnya di sektor agro pangan. Sebagian besar penelitian terdahulu hanya menganalisis satu atau dua variabel, seperti manajemen kas atau volatilitas suku bunga (Pomartia, Mulyadi, & Rachbini, 2018), tanpa melihat hubungan simultan dengan diversifikasi portofolio. Selain itu, studi yang berfokus pada sektor agro pangan di Indonesia masih sangat terbatas, padahal sektor ini memiliki karakteristik yang unik seperti siklus bisnis musiman dan kebutuhan modal kerja yang tinggi (Henriques & Neves, 2021). Berdasarkan hal tersebut, riset ini mencoba menjawab celah melalui analisis empiris terhadap pengaruh strategi manajemen kas, diversifikasi portofolio, dan volatilitas suku bunga terhadap keputusan investasi surat berharga secara simultan, menggunakan data perusahaan sektor agro pangan yang masuk dalam BEI selama tahun 2021–2024.

Sementara itu, dari faktor eksternal, fluktuasi suku bunga merupakan salah satu risiko utama yang harus diperhatikan. Ketidakpastian dalam pergerakan suku bunga dapat mempengaruhi nilai serta hasil dari investasi surat berharga, terutama instrumen yang bersifat tetap seperti obligasi. Oleh karena itu, perusahaan harus cermat dalam mempertimbangkan kondisi pasar sebelum mengambil keputusan investasi. PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA) pada 2024 mencatat investasi surat berharga sebesar Rp74.074.000.000 atau 0,43% dari aset lancarnya. PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN) pada 2024 mencatat investasi surat berharga sebesar Rp74.185.000.000 atau 0,35% dari aset lancarnya. PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk (SSMS) pada 2024 mencatat investasi surat berharga sebesar Rp550.419.743.000 atau 10,52% dari aset lancarnya. Dan PT Sinar Mas Resources and Technology Tbk (SMAR) pada 2024 mencatat investasi surat berharga dan uang muka investasi surat berharga sebesar Rp3.066.899.000.000 atau 12,55% dari aset lancarnya.

Penelitian ini menggabungkan tiga variabel utama dalam satu model analisis yang utuh untuk menguji pengaruhnya terhadap keputusan investasi surat berharga. Tidak banyak penelitian sebelumnya yang menelaah ketiga variabel ini secara simultan, khususnya dalam konteks sektor agro pangan yang memiliki karakteristik unik seperti ketergantungan pada komoditas dan kebutuhan kas operasional yang tinggi. Selain itu, penggunaan data terbaru periode 2021 hingga 2024 memberikan kontribusi aktual terhadap dinamika pasar keuangan dan perilaku investasi perusahaan Indonesia pascapandemi. Secara akademis juga memberikan kontribusi dalam memperluas literatur terkait manajemen keuangan perusahaan, khususnya dalam pengambilan keputusan investasi surat berharga di sektor agro pangan. Hasil ini dapat dijadikan pijakan dalam mengembangkan teori yang mempertimbangkan variabel-variabel keuangan secara terintegrasi. Secara efektif, hasil riset mampu diterapkan oleh manajer keuangan dan investor untuk menyusun strategi investasi yang lebih tepat, dengan mempertimbangkan pengelolaan kas yang optimal, penyebaran risiko melalui diversifikasi portofolio, serta sensitivitas terhadap fluktuasi suku bunga.

Oleh karena itu, kami ingin mengetahui apakah strategi manajemen kas, diversifikasi portofolio, dan volatilitas suku bunga berpengaruh terhadap keputusan investasi surat berharga pada perusahaan sektor agro pangan. Tujuannya untuk menguji secara empiris dampak strategi manajemen kas, diversifikasi portofolio, dan volatilitas suku bunga terhadap keputusan investasi surat berharga. Kami memilih perusahaan sektor ini karena memiliki eksposur signifikan terhadap dinamika pasar keuangan serta diketahui aktif dalam melakukan pengelolaan kas dan investasi portofolio. Diharapkan, hasil penelitian ini memiliki nilai tambah baik dari sisi teori maupun praktis dalam memperkuat pengambilan keputusan investasi yang berorientasi pada optimalisasi risiko dan return di tengah dinamika pasar keuangan.

KAJIAN TEORI

Strategi Manajemen Kas

Strategi manajemen kas merupakan bagian penting dalam pengelolaan keuangan perusahaan yang berfokus pada bagaimana dana tunai dikelola secara efisien untuk memenuhi liabilitas lancar juga mendukung kegiatan investasi. Prawironegoro (2006), manajemen kas ialah upaya *owner* dan tim manajerial dalam meraih serta mengelola pembiayaan secara maksimal dalam pemanfaatannya guna menciptakan keuntungan. Manajemen kas yang baik memastikan ketersediaan dana guna memenuhi kewajiban operasional, untuk kebutuhan masa kini dan masa mendatang.

Tak hanya itu, Horne dan Wachowicz (2009) menjelaskan bahwa manajemen kas mencakup perencanaan, pengendalian, dan pengamatan terhadap penerimaan dan pengeluaran kas agar perusahaan memiliki likuiditas yang memadai tanpa menyimpan kas secara berlebihan. Manajemen kas yang efektif memungkinkan perusahaan memenuhi kewajiban tepat waktu, menjaga reputasi keuangan, serta memanfaatkan kelebihan kas untuk investasi yang menguntungkan. Kas juga berkaitan dengan bagaimana perusahaan menentukan saldo kas minimum yang harus dipertahankan, mempercepat penagihan piutang, serta mengatur pengeluaran agar tidak terjadi kekurangan dana. Strategi manajemen kas yang baik berkontribusi langsung terhadap stabilitas keuangan dan pengambilan keputusan investasi, termasuk investasi dalam surat berharga.

Diversifikasi Portofolio

Diversifikasi portofolio merupakan strategi penting dalam pengelolaan investasi sebagai upaya meminimalkan risiko melalui penyebaran dana ke berbagai jenis aset atau kelas aset. Tujuan utama dari strategi ini adalah agar kinerja buruk satu aset tidak memberikan dampak signifikan terhadap keseluruhan portofolio. Teori Portofolio Modern (Miller, 1960; Markowitz dalam Fabozzi et al., 2002) menjelaskan bahwa diversifikasi memungkinkan investor memperoleh pengembalian optimal dengan menjaga keseimbangan antara risiko yang diambil dan hasil yang diharapkan.

Konsep dasar ini menekankan pentingnya menggabungkan aset-aset dengan profil risiko dan imbal hasil yang berbeda untuk membentuk portofolio yang efisien. Portofolio efisien, menurut Flint et al. (2020), berada pada garis batas efisien dan merepresentasikan kombinasi terbaik antara risiko dan imbal hasil. Namun, penerapan diversifikasi yang ideal tidak mudah, mengingat tantangan dalam menentukan ukuran atau indikator diversifikasi secara kuantitatif yang dapat diukur secara konsisten (Lesmana et al., 2020; Supriandi & Iskandar, 2021).

Selain pertimbangan teknis dalam membangun portofolio, status perusahaan juga memengaruhi efektivitas strategi diversifikasi. Yu dan Kim (2021) menunjukkan bahwa perusahaan dengan reputasi tinggi cenderung lebih berhasil dalam menerapkan strategi diversifikasi yang luas lintas sektor. Hal ini menunjukkan bahwa latar belakang dan posisi perusahaan turut menentukan keberhasilan diversifikasi sebagai strategi investasi. Dengan demikian, diversifikasi tidak hanya penting dari sisi teknis portofolio, tetapi juga berkaitan erat dengan faktor manajerial dan kontekstual perusahaan. Dalam kaitannya dengan keputusan investasi surat berharga, diversifikasi portofolio memungkinkan perusahaan mengelola risiko investasi secara lebih efektif, sehingga keputusan alokasi dana menjadi lebih strategis dan adaptif terhadap perubahan pasar.

Volatilitas Suku Bunga

Volatilitas suku bunga adalah ukuran statistik yang menggambarkan sejauh mana tingkat suku bunga berubah dalam periode waktu tertentu. Semakin tinggi volatilitas, semakin besar ketidakpastian yang dihadapi oleh pelaku ekonomi dalam mengambil keputusan keuangan. Dalam konteks perekonomian, tingkat suku bunga berpengaruh kuat terhadap konsumsi, tabungan, dan investasi. Suku bunga yang rendah biasanya mendorong pertumbuhan investasi, karena lebih banyak proyek atau kegiatan bisnis yang memberikan pengembalian di atas biaya pinjaman. Sebaliknya, suku bunga yang tinggi dapat membatasi minat berinvestasi, karena hanya proyek dengan tingkat pengembalian sangat tinggi yang dianggap layak. Oleh karena itu, volatilitas suku bunga menjadi faktor penting dalam pengambilan keputusan investasi, termasuk keputusan untuk menempatkan dana pada surat berharga yang sensitif terhadap perubahan tingkat bunga.

Volatilitas suku bunga juga menjadi indikator penting dalam mengukur risiko pasar, karena fluktuasi ini dapat memengaruhi ekspektasi imbal hasil dan nilai wajar dari berbagai instrumen keuangan. Faktor-faktor utama yang memengaruhi volatilitas suku bunga antara lain: kondisi ekonomi

seperti inflasi, pertumbuhan ekonomi, dan tingkat pengangguran; kebijakan moneter yang ditentukan oleh bank sentral; dan peristiwa keuangan global seperti krisis keuangan dan perubahan nilai tukar. Memahami dinamika ini membantu investor dan perusahaan dalam menyusun strategi investasi yang lebih responsif terhadap perubahan eksternal yang tidak dapat diprediksi secara pasti.

Keputusan Investasi Surat Berharga

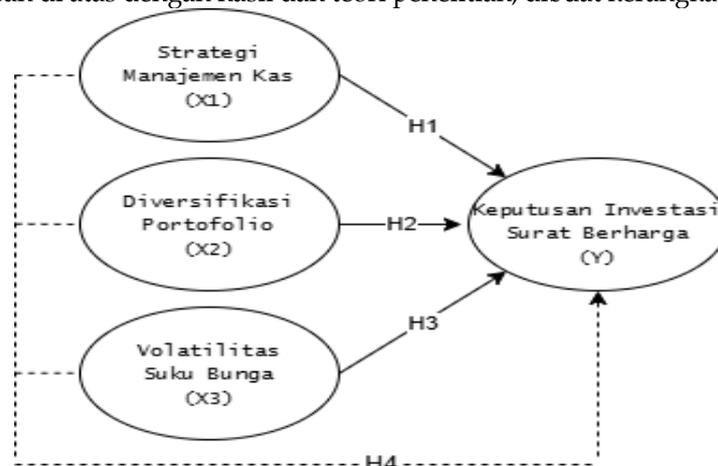
Keputusan investasi surat berharga merupakan bagian dari strategi keuangan perusahaan untuk mengoptimalkan penggunaan dana demi keuntungan jangka panjang. Proses ini melibatkan analisis risiko dan imbal hasil dari berbagai alternatif investasi. Menurut Wendy (2021), keputusan investasi mencakup pembelian atau penjualan instrumen keuangan berdasarkan potensi keuntungan. Budiarto (2017) menyatakan bahwa keputusan ini adalah pilihan manajerial dari berbagai alternatif penanaman modal dengan harapan menciptakan nilai ekonomi di masa depan. Dalam praktiknya, faktor likuiditas dan kondisi pasar turut menjadi pertimbangan.

Brigham dan Houston (2014) menekankan bahwa keputusan investasi berdampak langsung pada nilai perusahaan karena terkait dengan perencanaan penggunaan dana jangka panjang. Sutrisno (2012) juga menyebutkan bahwa manajer keuangan bertanggung jawab tidak hanya atas arus kas harian, tetapi juga pengambilan keputusan investasi strategis seperti ekspansi usaha. Najmudin (2011) menambahkan bahwa keputusan ini melibatkan komitmen dana besar untuk proyek jangka panjang. Selain itu, indikator seperti Price Earning Ratio (PER) juga dipakai untuk menilai keputusan investasi. Herlianto (2010) menjelaskan bahwa PER menggambarkan pandangan pasar mengenai potensi pertumbuhan profit perusahaan. Sehingga, keputusan investasi surat berharga mencerminkan perpaduan antara pertimbangan teknis dan strategis yang memengaruhi nilai dan kinerja jangka panjang perusahaan.

Kerangka Konseptual

Kerangka ini menyajikan hubungan logis antara variabel independen dan dependen yang dikaji, serta menggambarkan bagaimana ketiganya berinteraksi dalam memengaruhi keputusan investasi surat berharga. Manajemen kas yang baik membantu investor mengelola likuiditas sehingga lebih siap melakukan investasi, diversifikasi portofolio memperkecil risiko investasi dan dapat mendorong keputusan untuk menempatkan dana pada surat berharga, dan volatilitas suku bunga dapat menimbulkan ketidakpastian return, sehingga berpengaruh pada pengambilan keputusan investasi. Ketiga variabel ini secara bersama-sama mempengaruhi keputusan investasi surat berharga.

Berdasarkan penjelasan di atas dengan hasil dan teori penelitian, dibuat kerangka penelitian yang tersaji:



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Hipotesis dalam kajian ini dirumuskan berdasarkan teori penelitian yang menjelaskan hubungan antara manajemen kas, diversifikasi portofolio, dan volatilitas suku bunga terhadap keputusan investasi surat berharga.

1. H1: Strategi manajemen kas tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi surat berharga.
2. H2: Diversifikasi portofolio berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi surat berharga.
3. H3: Volatilitas suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi surat berharga.
4. H4: Strategi manajemen kas, diversifikasi portofolio, dan volatilitas suku bunga secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi surat berharga.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menerapkan pendekatan kuantitatif yang bertujuan mengidentifikasi keterkaitan antar variabel melalui proses analisis statistik yang bersifat objektif. Kami menggunakan pendekatan ini untuk mengukur dampak variabel independen, yaitu strategi manajemen kas (X_1), diversifikasi portofolio (X_2), dan volatilitas suku bunga (X_3) terhadap variabel dependen yaitu keputusan investasi surat berharga (Y). Jenis penelitian menggunakan teknik analisis statistik yaitu regresi linier berganda, uji asumsi klasik, uji asosiatif (korelasi), uji koefisien determinasi, dan uji hipotesis (uji t dan F) untuk menguji hubungan dan pengaruh variabel independen terhadap keputusan investasi surat berharga secara parsial dan simultan.

Objek kami mengacu pada perusahaan-perusahaan sektor agro pangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang kami dapatkan merupakan data sekunder dari laporan keuangan yang tersedia di website BEI serta data suku bunga dari Bank Indonesia. Sampel ini mencakup PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk (pengolahan hasil ternak), PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk (produksi pakan ternak), PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk (perkebunan dan produksi kelapa sawit), PT Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk (produksi dan pengolahan kelapa sawit serta produk turunannya).

Populasinya 24 perusahaan sektor agro pangan yang tercantum dalam Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan sampel yang diambil, 20 perusahaan dieliminasi dari pemilihan sampel akibat tidak memenuhi kriteria yang ditetapkan sehingga diambil 4 sampel. Pengambilan sampel diperoleh melalui teknik *purposive sampling* karena ketersediaan data investasi surat berharga, yaitu:

1. Perusahaan terdaftar di BEI selama tahun 2021–2024.
2. Memiliki data laporan keuangan lengkap selama periode tersebut.
3. Menyajikan data terkait investasi dalam surat berharga.

Berdasarkan kriteria tersebut, kami memperoleh 4 perusahaan sebagai sampel, yang menghasilkan 16 data observasi (4 perusahaan \times 4 tahun). Teknik pengumpulan data yang kami gunakan adalah dokumentasi, melibatkan pengumpulan data sekunder dari laporan keuangan perusahaan yang diunduh lewat www.idx.co.id, serta data suku bunga acuan, dilihat pada laman www.bi.go.id.

Variabel Independen

1. Strategi Manajemen Kas (X_1)

Diukur dengan rasio kas (Cash Ratio), yaitu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek hanya dengan kas dan setara kas. Rasio ini dihitung dengan rumus:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas dan Setara Kas}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

2. Diversifikasi Portofolio (X_2)

Menunjukkan proporsi aset yang dialokasikan perusahaan untuk investasi dalam surat berharga. Rasio ini dihitung dengan rumus:

$$\text{Diversifikasi Portofolio} = \frac{\text{Total Investasi Perusahaan}}{\text{Total Aset}}$$

3. Volatilitas Suku Bunga (X_3)

Diukur menggunakan standar deviasi suku bunga BI 7-Day Repo Rate bulanan untuk melihat fluktuasi suku bunga tahunan. Rasio ini dihitung dengan rumus:

$$\text{Volatilitas Suku Bunga} = \text{Standar Deviasi (BI 7-Day Repo Rate per bulan dalam 1 tahun)}$$

Variabel Dependen

1. Keputusan Investasi Surat Berharga

Price Earning Ratio (PER) mencerminkan ekspektasi pasar terhadap kinerja perusahaan. Rumus: $PER = \text{Harga Saham} / \text{Laba per Lembar Saham}$
 PER dijadikan tolak ukur pengambilan keputusan investasi karena berhubungan dengan volatilitas harga saham (Pomartia, Mulyadi, & Rachbini, 2018).

Tabel 1. Data Variabel

Tahun	Kode	X ₁	X ₂	X ₃	Y
2021	JPFA	0,1536	0,0053	0,0007	8,9655
	CPIN	0,2301	0,0018		21,9910
	SSMS	0,7338	0,0638		8,7675
	SMAR	0,1763	0,0631		3,5976
2022	JPFA	0,1924	0,0068	0,0075	12,7869
	CPIN	0,2020	0,0015		27,1508
	SSMS	0,4331	0,0579		7,2317
	SMAR	0,2048	0,0766		1,8486
2023	JPFA	0,1406	0,0080	0,0011	19,5000
	CPIN	0,2093	0,0015		34,4681
	SSMS	0,2602	0,0501		25,9390
	SMAR	0,1606	0,0785		11,0625
2024	JPFA	0,1456	0,0081	0,0013	6,0000
	CPIN	0,5177	0,0017		21,5044
	SSMS	0,2503	0,0468		16,2134
	SMAR	0,1186	0,0677		7,9551

Sumber: Laporan Keuangan BEI dan Bank Indonesia, diolah 2025

HASIL PENELITIAN

Tabel 2. Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		16
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	7,58558921
Most Extreme Differences	Absolute	,135
	Positive	,135
	Negative	-,088
Test Statistic		,135
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

Sumber: Data diolah dengan SPSS 22

Dari hasil yang diperoleh dengan metode uji Kolmogrov-Smirnov diketahui Nilai *Asymp. Sig.* (2-tailed) sebesar 0,200 > 0,05, artinya data layak untuk dipakai dalam regresi karena berdistribusi normal.

Tabel 3. Uji Multikolinearitas

Variabel Independen	Tolerance	VIF	Keterangan
Strategi Manajemen Kas (X ₁)	0,979	1,022	Tidak terjadi multikolinearitas
Diversifikasi Portofolio (X ₂)	0,978	1,023	Tidak terjadi multikolinearitas
Volatilitas Suku Bunga (X ₃)	0,998	1,002	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber: Data diolah dengan SPSS 22

Diketahui semua variabel independen memiliki nilai tolerance > 0,10 dan nilai VIF < 10. Menurut hasil uji tabel di atas diartikan bahwa tidak ditemukan indikasi multikolinearitas antar variabel.

Tabel 4. Uji Heteroskedastisitas

Variabel Independen	Sig.	Keterangan
Strategi Manajemen Kas (X_1)	0,407	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Diversifikasi Portofolio (X_2)	0,420	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Volatilitas Suku Bunga (X_3)	0,680	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Data diolah dengan SPSS 22

Menurut kriteria uji heteroskedastisitas menggunakan uji *Glejser* dengan variabel dependen ABS_RES memiliki nilai signifikansi > 0,05 bisa ditegaskan sebagai syarat non-heteroskedastisitas. Berdasarkan hasil uji di atas diketahui semua variabel tidak mengalami gejala heteroskedastisitas karena memiliki nilai signifikansi > 0,05.

Tabel 5. Uji Autokorelasi

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-,55492
Cases < Test Value	8
Cases >= Test Value	8
Total Cases	16
Number of Runs	9
Z	,000
Asymp. Sig. (2-tailed)	1,000

Sumber: Data diolah dengan SPSS 22

Berdasarkan hasil uji autokorelasi dengan metode *run test* terlihat bahwa nilai Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 1,000 (> 0,05), maka berkesimpulan tidak ada indikasi autokorelasi, karena itu asumsi dasar dalam uji autokorelasi telah terpenuhi.

Tabel 6. Analisis Regresi Linier Berganda

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
	(Constant)	20,584	4,857
Strategi Manajemen Kas	4,332	13,374	,076
Diversifikasi Portofolio	-178,117	70,601	-,590
Volatilitas Suku Bunga	-382,304	755,590	-,117

Sumber: Data diolah dengan SPSS 22

Priyatno (2012:80) menjelaskan bahwa regresi linier berganda merupakan metode statistik yang diaplikasikan agar bisa melihat interaksi antara variabel terikat dengan dua atau lebih variabel bebas. Tujuan dari teknik ini adalah untuk memperkirakan nilai variabel dependen sejalan dengan pengaruh variabel-variabel independennya. Dalam penelitian ini, digunakan untuk mendeteksi pengaruh strategi manajemen kas (X_1), diversifikasi portofolio (X_2), dan volatilitas suku bunga (X_3) terhadap keputusan investasi surat berharga (Y) dengan asumsi variabel lainnya konstan. Model regresi linier berganda di atas yang dihasilkan dari pengolahan data dengan variabel dependen keputusan investasi surat berharga adalah:

$$Y = 20,584 + 4,332 (X_1) - 178,117 (X_2) - 382,304 (X_3)$$

Tabel 7. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
,599 ^a	,359	,199	8,4809466

- a. Predictors: (Constant), Volatilitas Suku Bunga, Strategi Manajemen Kas, Diversifikasi Portofolio
 b. Dependent Variable: Keputusan Investasi Surat Berharga

Sumber: Data diolah dengan SPSS 22

Dengan nilai Adjusted R Square sebesar 0,199, diartikan bahwa variabel independen secara simultan menyumbang kontribusi sebesar 19,9% terhadap perubahan variabel dependen yang berarti 80,1% variasi keputusan investasi diungkapkan variabel lain yang tidak tercakup dalam model ini.

Tabel 8. Uji F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	484,135	3	161,378	2,244	,136 ^b
Residual	863,117	12	71,926		
Total	1347,253	15			

- a. Dependent Variable: Keputusan Investasi Surat Berharga

- b. Predictors: (Constant), Volatilitas Suku Bunga, Strategi Manajemen Kas, Diversifikasi Portofolio

Sumber: Data diolah dengan SPSS 22

Model regresi dikatakan layak (fit) jika nilai signifikansi pada uji F < 0,05. Namun, berdasarkan hasil uji F yang menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,136 (> 0,05), maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen tidak berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen.

Tabel 9. Uji T

Variabel Independen	Sig.	Keterangan
Strategi Manajemen Kas (X_1)	0,752	Tidak berpengaruh signifikan
Diversifikasi Portofolio (X_2)	0,027	Berpengaruh signifikan
Volatilitas Suku Bunga (X_3)	0,622	Tidak berpengaruh signifikan

- a. Dependent Variable: Keputusan Investasi Surat Berharga

Sumber: Data diolah dengan SPSS 22

Apabila nilai Sig. < 0,05, dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh yang signifikan, begitu sebaliknya. Maka dari hasil uji di atas, hanya variabel X_2 yang berpengaruh signifikan, sementara 2 variabel lainnya tidak berpengaruh signifikan.

PEMBAHASAN

Dari hasil penelitian didapatkan nilai konstanta sebesar 20,584 menandakan bahwa ketika semua variabel independen bernilai nol, keputusan investasi diperkirakan berada pada nilai tersebut.

Strategi Manajemen Kas

Dengan nilai signifikansi sebesar 0,752, strategi manajemen kas berhubungan positif namun tidak berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan investasi surat berharga. Ini memperlihatkan kalau ketersediaan kas perusahaan belum menjadi penyebab utama dalam menentukan keputusan investasi ke instrumen pasar modal. Kemungkinan besar, perusahaan lebih memprioritaskan kas untuk mendukung kegiatan operasional secara langsung. Perusahaan yang mengelola kas dengan baik akan memiliki dana lebih untuk diinvestasikan, termasuk dalam surat berharga. Teori keuangan menyebutkan bahwa pengelolaan kas yang efektif mendorong keputusan investasi.

Diversifikasi Portofolio

Nilai signifikansi sebesar 0,027 menyatakan bahwa diversifikasi portofolio terdapat pengaruh negatif signifikan terhadap keputusan investasi. Hasil ini memperlihatkan kemungkinan adanya over-diversifikasi atau misalokasi portofolio, serta relevansi sektor agro yang lebih konservatif terhadap risiko pasar modal. Sejalan dengan prinsip manajemen risiko, di mana penyebaran investasi ke berbagai aset

memungkinkan perusahaan mengelola risiko lebih baik dan meningkatkan kepercayaan diri dalam mengambil keputusan investasi. Menurut teori portofolio (Markowitz), menyebar investasi ke berbagai aset mengurangi risiko. Semakin terdiversifikasi portofolio, semakin tinggi kemungkinan perusahaan berinvestasi pada surat berharga.

Volatilitas Suku Bunga

Dengan nilai signifikansi sebesar 0,622, volatilitas suku bunga berpotensi memengaruhi secara negatif, meskipun tidak signifikan terhadap keputusan investasi. Artinya, fluktuasi suku bunga tidak terlalu memengaruhi arah investasi perusahaan pada periode penelitian, kemungkinan karena perusahaan telah memiliki strategi mitigasi risiko suku bunga atau karena investasi yang dilakukan bersifat jangka pendek dan tidak terlalu sensitif terhadap perubahan suku bunga. Suku bunga yang tidak stabil menambah risiko investasi, terutama pada obligasi. Berdasarkan teori risiko, semakin tinggi volatilitas suku bunga, semakin kecil minat investasi pada surat berharga.

Pengaruh Simultan Ketiga Variabel terhadap Keputusan Investasi Surat Berharga

Secara simultan, ketiga variabel yaitu strategi manajemen kas, diversifikasi portofolio, dan volatilitas suku bunga tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap keputusan investasi surat berharga, hal ini ditunjukkan oleh nilai F hitung sebesar 2,244 dengan signifikansi sebesar 0,136 (> 0,05). Hasil ini menunjukkan bahwa model belum mampu menjelaskan hubungan kuat antara ketiga variabel dan keputusan investasi. Kemungkinan ada faktor lain di luar model yang lebih berpengaruh, sehingga perlu pengembangan model dengan variabel tambahan agar analisis lebih akurat.

PENUTUP

Penelitian ini menyimpulkan bahwa dari ketiga variabel yang dianalisis, hanya diversifikasi portofolio yang terbukti secara signifikan memengaruhi keputusan investasi surat berharga pada perusahaan agro pangan di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Sementara itu, manajemen kas dan volatilitas suku bunga tidak menunjukkan hubungan signifikan secara parsial terhadap keputusan investasi. Namun demikian, ketika ketiga variabel dianalisis secara bersama-sama, hasilnya menunjukkan bahwa pengaruhnya terhadap keputusan investasi surat berharga tidak signifikan. Temuan ini menggambarkan bahwa keputusan investasi tidak semata-mata dipengaruhi oleh kombinasi faktor internal seperti manajemen kas dan strategi portofolio, maupun faktor eksternal seperti suku bunga, melainkan bisa jadi lebih dipengaruhi faktor lain yang masih di luar penelitian ini.

Temuan ini memberikan pandangan bahwa perusahaan perlu mengelola strategi portofolionya dengan lebih terarah agar risiko investasi dapat dikendalikan dan tujuan keuangan perusahaan tercapai. Di sisi lain, penting juga bagi perusahaan untuk tetap menjaga arus kas secara efisien dan mengantisipasi perubahan kondisi makroekonomi seperti suku bunga. Secara keseluruhan, output penelitian ini dapat menjadi landasan bagi manajer keuangan saat menyusun strategi investasi yang seimbang, serta menjadi bahan pertimbangan dalam merumuskan kebijakan keuangan jangka panjang yang adaptif dan berorientasi pada pertumbuhan.

REFERENSI

- Bank Indonesia. (2021-2024). *Bank Indonesia*. Diakses dari <https://www.bi.go.id/id/default.aspx>
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. (2014). *Ebook: Investments-global edition*. McGraw Hill.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2014). *Dasar-dasar manajemen keuangan* (11 ed., Alih bahasa: Ali Akbar Yulianto). Jakarta: Salemba Empat.
- Budiarto, A. (2017). Pengaruh Financial Literacy, Overconfidence, Regret Aversion Bias, Dan Risk Tolerance Terhadap Keputusan Investasi (Studi Pada Investor PT. Sucorinvest Central Gani Galeri Investasi BEI Universitas Negeri Surabaya). *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, Vol. 5, No. 2.
- Bursa Efek Indonesia. (2021-2024). *Laporan Keuangan Tahunan Emiten*. Diakses dari <https://www.idx.co.id/id>

- Damodaran, A. (2012). *Investment valuation: Tools and techniques for determining the value of any asset*. John Wiley & Sons.
- Fabozzi, F. J., Gupta, F., & Markowitz, H. M. (2002). The legacy of modern portfolio theory. *The Journal of Investing*, 11(3), 7–22.
- Flint, E., Seymour, A., & Chikurunhe, F. (2020). Defining and measuring portfolio diversification. *South African Actuarial Journal*, 20(1), 17–48.
- Gitman, L. J., Juchau, R., & Flanagan, J. (2015). *Principles of managerial finance*. Pearson Higher Education AU.
- Hartono, J. (2013). Teori portofolio dan analisis investasi edisi kedelapan. *Yogyakarta: Bpfe*, 96.
- Henriques, C., & Neves, E. (2021). Exploring the trade-off between liquidity, risk and return under sectoral diversification across distinct economic settings. *The Journal of Risk Finance*, 22(2), 130–152.
- Herlianto, Didit. 2010. *Seluk Beluk Investasi Di Pasar Modal Indonesia*. Goysen Publhising, Yogyakarta.
- Lesmana, T., Iskandar, Y., & Heliani, H. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Rokok Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Proaksi*, 7(2), 25–34.
- Markowitz, H. M. (2008). *Portfolio selection: efficient diversification of investments*. Yale university press.
- Miller, M. H. (1960). Portfolio Selection: Efficient Diversification of Investments. JSTOR.
- Modal, P. D. L. P. S. (2014). Kasmir. (2014). Analisis laporan keuangan, Edisi 7, PT. RajaGrafindo Persada, Jakarta Sugiono, A & Untung, E.(2009). Panduan Praktis Dasar Analisa Laporan Keuangan, Edisi 2, PT. Grasindo, Anggota Ikapi, Jakarta. Sitanggang, JP.(2013). Manajemen Keuangan Perusahaan lanjutan, Edisi 1. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 9, 788-882.
- Najmudin.2011. *Manajemen Keuangan dan Aktualisasi Syar'iyah Modern*. C.V Andi Offset, Yogyakarta.
- Pomartia, T.Z. Mulyadi, J.M.V, & Rachbini, W (2018). Analisis volatilitas harga saham dengan ROA dan ROE sebagai variabel Kontrol. *Ekobisman*, 3(2), 138–147.
- Prawironegoro, Darsono. (2006). *Manajemen keuangan*. Jakarta: Diadit Media.
- Priyatno, Duwi. 2012. *Belajar Cepat Olah Data Statistik Dengan SPSS*. Andi Offset, Yogyakarta.
- Supriandi, S., & Iskandar, Y. (2021). ANALISIS NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR (Studi Nilai Perusahaan pada 10 Perusahaan Manufaktur BEI). Referensi: *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Akuntansi*, 9(1), 23–30.
- Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Ekonisia, Yogyakarta.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan aplikasi*. Kanisius.
- Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. Jr. (2009). *Fundamentals of Financial Management* (13th ed.). Pearson Education Limited.
- Wendy, W. (2021). Efek Interaksi Literasi Keuangan Dalam Keputusan Investasi: Pengujian Bias-Bias Psikologi. *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Kewirausahaan*. Vol. 10, No. 1, 36-54.
- Yu, H., & Kim, T. (2021). The effects of status on the performance of portfolio diversification strategies. *Journal of Strategy and Management*, 14(2), 246–258.