

PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG, STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP AKTIVITAS INVESTASI PERUSAHAAN MANUFAKTUR BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Abstract

This study aims to analyze: the debt policy, capital structure and profitability to the investment activity both partially and simultaneously on consumer goods manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange. The variables studied were Debt to Total Assets ratio (DAR) as an indicator of debt policy, Debt to equity ratio (DER) as an indicator of capital structure and Return On Capital Employed (ROCE) as an indicator of profitability, and Fix Asset ratio (FAT) as an indicator of investment activity. The type of research is associative causal research. The sampling method used is purposive sampling, from 17 companies manufacturing consumer goods, 10 is used as a sample in this study from 2011-2014. The data used are annual reports of each company, published through the website www.idx.co.id by using SPSS version 18 as the tool to analyze and use multiple linear regression statistical analysis. The Results of this study is the policy of debt and profitability is partially significant effect on the activity of investment in capital structure whereas no significant effect partially on investment activity in the Consumer Goods Manufacturing Company Listed in Indonesia Stock Exchange. In addition, debt policy, capital structure, and profitability simultaneously significant effect on investment activity in the Consumer Goods Manufacturing Company Listed in Indonesia Stock Exchange.

Keywords: Debt Policy, Capital Structure, Profitability and Investment Activity.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa kebijakan hutang, struktur modal dan profitabilitas terhadap kegiatan investasi baik secara parsial dan simultan pada konsumen perusahaan manufaktur barang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel yang diteliti adalah Rasio hutang terhadap Total Aktiva (DAR) sebagai indikator kebijakan hutang, Debt to equity ratio (DER) sebagai indikator struktur modal dan Return On Capital Employed (ROCE) sebagai indikator profitabilitas dan Fixed asset ratio (FAT) sebagai indikator kegiatan investasi. Jenis penelitian ini adalah penelitian asosiatif kausal. Metode sampling yang digunakan adalah purposive sampling, dari 17 perusahaan manufaktur barang konsumsi, 10 digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini 2011-2014. Data yang digunakan adalah laporan tahunan masing-masing perusahaan, dipublikasikan melalui www.idx.co.id. Alat bantu analisis menggunakan SPSS versi 18 dengan analisa statistik regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan hutang dan profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap aktivitas investasi di struktur modal tetapi tidak berpengaruh secara parsial terhadap kegiatan investasi di Consumer Goods Manufacturing Company yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, kebijakan hutang, struktur modal, dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kegiatan investasi di Consumer Goods Manufacturing Company yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kata kunci: Kebijakan Hutang, Struktur Modal, Profitabilitas dan Aktivitas Investasi.

Writer:

Prasetya Tri Mahendra

Correspondence:

pmsukses@gmail.com

Institution:

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi
(STIE) Nganjuk

EKSIS

Vol X No 2, Oktober 2015

ISSN:
1907-7513

<http://ejournal.stiedewantara.ac.id>

. PENDAHULUAN

Salah satu solusi mempertahankan posisi perusahaan untuk terus dapat beroperasi dalam mengantisipasi kondisi keuangan yang terkadang tidak mampu untuk kita prediksi, adalah dengan manajemen keuangan agar mampu bertahan dalam menghadapi persaingan bisnis

Bagian keuangan memegang peranan penting dalam menentukan arah perencanaan dan keberlangsungan sebuah perusahaan. Hal ini disebabkan karena pendanaan sangat berpengaruh penting bagi dunia usaha, termasuk kreditur, pemegang saham serta pihak manajemen perusahaan sendiri, karena menyangkut jalannya operasi sebuah perusahaan.

Menciptakan suatu perencanaan yang baik, manajemen keuangan dituntut untuk berusaha menempatkan kajian dari sudut efisiensi dan efektivitas. Efisiensi dilihat dari segi biaya, dan efektivitas dari segi waktu. Salah satu yang membuat suatu perusahaan memiliki daya saing dalam jangka panjang karena faktor kuatnya struktur modal yang dimilikinya. Struktur modal merupakan salah satu keputusan yang dihadapi manajer keuangan yang berkaitan erat dengan komposisi hutang. Menurut Gitman (dalam Situmorang, 2010), "definisi struktur modal adalah campuran dari utang jangka panjang dan ekuitas yang harus dipertahankan oleh perusahaan". Struktur modal perusahaan menggambarkan perbandingan antara utang jangka panjang dan modal ekuitas yang digunakan oleh perusahaan.

Kebutuhan dana untuk memperkuat struktur modal bersumber dari internal dan eksternal, dengan ketentuan sumber dana yang dibutuhkan harus bersumber dari tempat-tempat yang dianggap aman (*safety position*) dan jika dipergunakan memiliki nilai dorong dalam memperkuat struktur modal keuangan perusahaan. Ketika perusahaan menggunakan hutang,

biaya modal akan sebesar biaya bunga yang dibebankan oleh kreditur, sedangkan pada kreditur, akan timbul *opportunity cost* dari dana yang digunakan. Keputusan manajemen keuangan yang tidak tepat dapat mengakibatkan biaya modal yang tinggi sehingga mengakibatkan rendahnya profitabilitas perusahaan, sehingga dapat menyebabkan resiko yang mempengaruhi faktor-faktor fundamental yang ada didalam perusahaan. Risiko yang dihadapi oleh perusahaan tersebut merupakan faktor yang mempengaruhi keputusan tentang struktur modal. Risiko dapat dikategorikan dalam (1) Risiko bisnis (*business risk*) yaitu tingkat risiko terkait dengan tidak digunakannya hutang jangka panjang untuk membiayai asset perusahaan. Jika risiko bisnis makin besar, artinya rasio hutang makin kecil. (2) Risiko keuangan (*financial risk*) yaitu risiko yang dihadapi para pemegang saham biasa sebagai akibat penggunaan hutang jangka panjang. Kebijakan mengenai struktur modal melibatkan *trade off* antara risiko dan tingkat pengembalian (*return*). Penambahan hutang akan memperbesar risiko perusahaan, tapi akan memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*).

Bagi sebuah perusahaan yang bersifat *profit oriented* keputusan pencarian sumber pendanaan dalam rangka memperkuat struktur modal menjadi keputusan keputusan penting yang harus dikaji secara mendalam. Dan hal ini juga dapat dilihat dari sisi profitabilitas sebuah perusahaan, adapun rasio profitabilitas bermanfaat menunjukkan keberhasilan perusahaan didalam menghasilkan keuntungan. Seorang investor yang potensial akan menganalisis dengan cermat kelancaran sebuah perusahaan dan kemampuannya mendapatkan keuntungan (profitabilitas), karena jikalau mereka ingin berinvestasi

misalnya saja dalam bentuk saham dalam sebuah perusahaan, mereka akan mengharapkan dividen dan harga pasar dari sahamnya.

Kinerja sebuah perusahaan juga dapat dilihat dengan cara bagaimana manajemennya dalam memanfaatkan dan mengefektifkan penggunaan aktiva perusahaan. Semakin tinggi struktur aktiva maka semakin tinggi struktur modalnya, yang berarti semakin besar aktiva tetap yang dapat dijadikan agunan hutang oleh perusahaan tersebut. Sebaliknya, semakin rendah struktur aktiva dari suatu perusahaan, semakin rendah kemampuan dari perusahaan tersebut untuk dapat menjamin hutang jangka panjangnya. Produktifitas perusahaan dapat dilihat dari aktivitas pendanaan, aktivitas investasi, dan aktivitas operasi.

Kemampuan manajemen dalam menggunakan faktor produksi dapat diukur dari rasio aktivitas investasi yang menggambarkan tingkat efisien penggunaan sumber daya. Aktivitas investasi merupakan tanggung jawab manajemen investasi yang berfungsi merencanakan dan mengambil keputusan jenis investasi apa yang dilakukan untuk mendukung operasional perusahaan. Hasil dari aktivitas investasi diukur dari peningkatan efisiensi penggunaan aktiva yang tercermin dari tingkat perputaran aktiva lancar dan aktiva tetap sebuah perusahaan. Aktiva tetap atau disebut plant assets adalah aktiva berwujud yang dimiliki untuk digunakan dalam kegiatan usaha perusahaan, dan mempunyai masa manfaat lebih dari satu tahun. Posisi aktiva tetap dan taksiran waktu perputaran aktiva tetap dapat dinilai dengan menghitung tingkat perputaran aktiva tetap yaitu, dengan membagi penjualan dengan total aktiva tetap bersih. Rasio aktivitas investasi yang menggambarkan tingkat efisien penggunaan sumber daya diantaranya

tingkat perputaran piutang, tingkat perputaran persediaan, dan tingkat perputaran aktiva tetap.

Pada penelitian ini peneliti menganalisis hubungan antara kebijakan hutang dengan menggunakan *Debt to Total Asset Ratio (DAR)*, struktur modal dengan menggunakan rasio *Debt to equity ratio (DER)*, dan profitabilitas dengan *Return On Capital Employed (ROCE)* terhadap aktivitas investasi dengan rasio *Fix Asset Turnover*. *Debt to asset ratio* merupakan rasio *leverage* yang berfungsi untuk mengukur sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi hutang-hutang kepada pihak luar. *Debt to equity ratio* merupakan rasio struktur modal yang menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya. *Return on capital employed* merupakan rasio profitabilitas yang mengukur tingkat pengembalian perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, dengan kata lain ROCE merupakan indikator seberapa baiknya perusahaan dalam memanfaatkan modal untuk menghasilkan pendapatan. Untuk sektor industri penelitian dilakukan pada sektor industri manufaktur barang konsumsi .

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, permasalahan yang menjadi pokok dalam penelitian ini adalah apakah kebijakan hutang, struktur modal, dan profitabilitas berpengaruh signifikan secara parsial dan simultan terhadap Aktivitas Investasi pada Perusahaan Manufaktur Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil dari penelitian ini diharapkan akan bermanfaat bagi banyak pihak, terutama untuk memperkaya pustaka penelitian.

B. KAJIAN TEORI Kebijakan Hutang

Menurut Hanafi (2004: 40) mengatakan bahwa: Kebijakan utang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Penentuan kebijakan utang ini berkaitan dengan struktur modal karena utang merupakan bagian dari penentuan struktur modal yang optimal. Perusahaan dinilai berisiko apabila memiliki porsi utang yang besar dalam struktur modal, namun sebaliknya apabila perusahaan menggunakan utang yang kecil atau tidak sama sekali maka perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan.

Untuk mengukur tingkat kebijakan hutang menggunakan *debt to total asset ratio*. Rasio ini diperoleh dari perbandingan total utang dengan total harta yang mengukur persentase total dana yang berasal dari kreditur.

Debt to Asset Ratio menurut Kasmir (2012:156) merupakan “utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva”. Menurut Darsono (2005:54), “rasio ini menekankan pentingnya pendanaan hutang jangka panjang dengan jalan menunjukkan persentase aktiva perusahaan yang didukung oleh hutang”. Rumus yang digunakan untuk mengukur besarnya hutang dalam perusahaan adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Assets Ratio} = \frac{\text{Total liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

Debt to assets ratio menyediakan informasi tentang kemampuan perusahaan dalam mengadaptasi kondisi pengurangan aktiva akibat kerugian tanpa mengurangi pembayaran bunga pada kreditor. Nilai rasio yang tinggi menunjukkan peningkatan dari resiko pada kreditor berupa ketidak mampuan perusahaan membayar semua kewajibannya.

Struktur Modal

Pengertian struktur modal menurut Martono dan Harjito (2010:240) menyatakan bahwa “struktur modal adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri”. “Struktur permodalan disebut juga sebagai keputusan untuk memilih sumber pembiayaan atau komposisi pemilihan atas pendanaan yang merupakan perbandingan dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dimana dana yang diperoleh merupakan kombinasi dari sumber yang berasal dari dana jangka panjang yang terdiri dari dua sumber utama, yaitu berasal dari dalam dan luar perusahaan” (Rodoni dan Ali, 2010:137). Sedangkan menurut Fahmi (2011:106), menyatakan tentang Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholder's equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan”.

Menurut Sartono (2010:248), faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan adalah:

1. Tingkat penjualan. Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil berarti memiliki aliran kas yang relatif stabil pula, maka dapat menggunakan hutang lebih besar daripada perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil.
2. Struktur aset. Perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan hutang dalam jumlah besar. Hal ini disebabkan karena dari skalanya perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil. Kemudian, besarnya aset tetap

- dapat dijadikan sebagai jaminan atau kolateral utang perusahaan.
3. Tingkat pertumbuhan perusahaan. Semakin cepat pertumbuhan perusahaan, maka semakin besar kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi. Semakin besar kebutuhan untuk pembiayaan masa mendatang, maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba.
 4. Profitabilitas. Dengan laba ditahan yang besar, perusahaan akan lebih senang menggunakan laba ditahan sebelum menggunakan utang.
 5. Variabel laba dan perlindungan pajak. Variabel ini sangat erat kaitannya dengan stabilitas penjualan. Jika variabilitas atau volatibilitas laba perusahaan kecil, maka perusahaan mempunyai kemampuan yang lebih besar untuk menanggung beban tetap dari utang.
 6. Skala perusahaan. Perusahaan besar yang sudah well-established akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibanding dengan perusahaan kecil. Karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula.
 7. Kondisi intern perusahaan dan ekonomi makro. Sebagai contoh, perusahaan membayar dividen sebagai upaya untuk meyakinkan pasar tentang prospek perusahaan, dan kemudian menjual obligasi. Strategi itu diharapkan dapat meyakinkan investor bahwa prospek perusahaan baik. Dengan kata lain, agar menarik minat investor dalam hal pendanaan.

Rasio Struktur Modal

Debt to equity ratio adalah rasio yang menggambarkan perbandingan hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Menurut Kasmir

(2012:151), menyatakan bahwa “*Debt to equity ratio* digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas”. Rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah danayang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang

Menurut Fahmi (2011:101) menjelaskan tentang bentuk struktur modal ini, yaitu :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total liabilities}}{\text{Total equity}}$$

Keterangan :

Total liabilities = Total utang

Total equity = Modal sendiri

Debt to equity ratio merupakan keseluruhan total hutang baik hutang jangka panjang maupun jangka pendek dibandingkan dengan ekuitas. *Debt to equity ratio* juga dapat berarti sebagai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban dalam membayar hutangnya dengan jaminan modal sendiri. Investor cenderung lebih tertarik pada tingkat *debt to equity ratio* tertentu yang besarnya kurang dari satu, karena jika lebih besar dari satu menunjukkan risiko perusahaan yang lebih tinggi.

Menurut Kasmir (2010:113) keuntungan dengan mengetahui rasio *Debt to equity ratio* antara lain adalah :

1. Dapat menilai kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lain.
2. Menilai kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap.
3. Mengetahui keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
4. Guna mengambil keputusan penggunaan sumber dana ke depan.

Profitabilitas

Menurut Harahap (2013:304) mendefinisikan bahwa *profitabilitas* “Menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal”. Sedangkan menurut Simamora (2012:528) mengatakan bahwa “*Profitabilitas* merupakan ukuran pokok keseluruhan keberhasilan perusahaan”.

Menurut Riyanto (2011 : 35) mendefinisikan “*profitabilitas* adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama suatu periode tertentu”.

Kasmir (2014:196) menjelaskan bahwa “hasil pengukuran dapat dijadikan sebagai alat evaluasi kinerja manajemen selama ini, apakah mereka telah bekerja secara efektif atau tidak. Kegagalan atau keberhasilan dapat dijadikan sebagai bahan acuan untuk perencanaan laba ke depan, sekaligus kemungkinan untuk menggantikan manajemen yang baru terutama setelah manajemen lama mengalami kegagalan”. Oleh karena itu, rasio profitabilitas ini sering disebut sebagai salah satu alat ukur kinerja manajemen.

Rasio yang dipakai untuk mengukur profitabilitas perusahaan adalah *Return on Capital Employed* (pengembalian atas modal yang digunakan). *Return on capital employed (ROCE) is a measure of the returns that a business is achieving from the capital employed, usually expressed in percentage terms. Capital employed equals a company's Equity plus Non-current liabilities (or Total Assets – Current Liabilities)*. Merupakan ukuran kinerja fundamental keuangan yang dihitung sebagai angka persentase laba sebelum bunga dan pajak terhadap uang yang diinvestasikan dalam bisnis. *Return on Capital Employed* dapat mengindikasikan seberapa baik kinerja

perusahaan dalam memanfaatkan modalnya untuk memperoleh profit yang maksimal. Umumnya *Return on Capital Employed* dapat diungkapkan dengan dua pendekatan, yaitu gross capital employed dan net capital employed. Gross capital employed sering diartikan sebagai total aset, harta tetap dan harta lancar, sedangkan net capital employed mengacu pada total aset dikurang hutang. Di lain pihak, *Return on Capital Employed* juga berarti total modal, cadangan modal, cadangan pendapatan, surat hutang dan hutang jangka panjang.

Return On Capital Employed (ROCE) merupakan rasio yang menunjukkan efisiensi dan profitabilitas dari investasi modal perusahaan. Dengan kata lain, *Return on Capital Employed* merupakan indikator seberapa baiknya perusahaan dalam memanfaatkan modal untuk menghasilkan pendapatan. Rumus Menghitung *Return on Capital Employed (ROCE)* adalah :

$$ROCE = \frac{EBIT (Earning Before Interest and Tax)}{(Total Assets - Current Liabilities)}$$

Aktivitas Investasi

Menurut Tandelilin (2010:2), investasi adalah sebuah komitmen seseorang atas sejumlah dana atau sumber daya lain yang dilakukan pada saat ini, dengan maksud dan tujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang. Dalam laporan Arus kas, penerimaan dan pengeluaran kas diklasifikasikan menurut tiga kategori utama yaitu, aktivitas operasi, aktivitas pendanaan dan aktivitas investasi. Aktivitas investasi yang utama adalah pembelian dan penjualan tanah, bangunan peralatan, dan aktiva lainnya yang tidak dibeli untuk dijual kembali. Pengungkapan terpisah arus kas yang berasal dari aktivitas investasi perlu dilakukan sebab arus kas tersebut mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk

menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan.

Aktivitas investasi mengukur seberapa efektif perusahaan perusahaan mengelola aktivasnya. Jika perusahaan terlalu banyak aktiva, maka biaya modalnya akan menjadi terlalu tinggi, dan akibatnya laba turun. Di sisi lain, jika aktiva terlalu rendah, maka penjualan menguntungkan akan hilang. Rasio perputaran aktiva tetap digunakan oleh manajemen perusahaan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva tetap dalam menunjang kegiatan penjualan perusahaan. Dari segi kepailitan, nilai dari aktiva tidak berwujud akan hilang hampir seluruhnya, oleh karena itu keberadaan aktiva berwujud dianggap memiliki peranan penting dalam peminjaman dana eksternal karena dapat dijadikan jaminan. Keberadaan aktiva berwujud akan mengurangi biaya keagenan sebab hutang dapat menjadi lebih aman dengan keadaan aktiva berwujud yang memiliki alternatif jika terjadi kegagalan.

Hipotesis

hipotesis adalah jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan, dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. (Sugiyono, 2012:221). Adapun model hipotesis dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

- H₁: Kebijakan hutang berpengaruh signifikan secara parsial terhadap aktivitas investasi.
H₂: Struktur modal berpengaruh signifikan secara parsial terhadap aktivitas investasi.
H₃: Profitabilitas berpengaruh signifikan secara parsial terhadap aktivitas investasi.

H₄: Kebijakan hutang, struktur modal, dan profitabilitas berpengaruh signifikan secara simultan terhadap Aktivitas Investasi.

C. METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode asosiatif kausal. Menurut Sugiyono (2012:57) “metode asosiatif kausal adalah rumusan masalah penelitian yang bersifat menanyakan hubungan antara dua variabel atau lebih. Hubungan kausal adalah hubungan yang bersifat sebab akibat”. Dengan demikian, penelitian ini akan dapat dibangun suatu teori yang dapat berfungsi untuk menjelaskan, meramalkan dan mengontrol suatu gejala. Dengan kata lain, desain kausal berguna untuk mengukur hubungan-hubungan antar variabel riset atau berguna untuk menganalisis bagaimana suatu variabel mempengaruhi variabel yang lain.

Populasi dan Sampel

Populasi menurut Sugiyono (2012:115) adalah “wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.” Jadi populasi bukan hanya orang, tetapi juga obyek dan benda-benda alam yang lain. Populasi juga bukan sekedar jumlah yang ada pada obyek/subyek yang dipelajari, tetapi meliputi seluruh karakteristik/sifat yang dimiliki oleh subyek atau obyek itu.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang termasuk ke perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011 – 2014 yaitu sebanyak 17 perusahaan.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2012:116).

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 10 perusahaan selama periode tahun 2011 - 2014. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah menggunakan *purposive sampling* dengan tujuan untuk memperoleh sampel yang *representative* berdasarkan kriteria yang ditentukan. Penentuan kriteria sampel diperlukan untuk menghindari timbulnya kesalahan dalam penentuan sampel penelitian yang selanjutnya akan berpengaruh terhadap hasil analisis.

Variabel Penelitian

1. Variabel Independen (Variabel Bebas). Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah kebijakan hutang (x_1) yang diukur dengan *debt to assets ratio (DAR)*,

struktur modal (x_2) yang diukur dengan *debt to equity ratio (DER)* dan *profitabilitas (x₃)* yang diukur dengan *return on capital employed (ROCE)*.

2. Variabel Dependen (Variabel terikat). Variabel terikat dalam penelitian ini adalah aktivitas investasi (y) yang diukur dengan *fix assets turnover (FAT)*.

D. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Pengujian Analisis Regresi Berganda

Dari data yang masuk dan selanjutnya diolah dengan alat bantu SPSS, didapat hasil perhitungan regresi sebagai berikut :

Tabel 1 Hasil Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,170	2,384		,491	,626
	DAR	1,091	1,421	6,464	1,965	,001
	DER	-1,351	1,483	-,286	-1,544	,139
	ROCE	,720	1,304	,116	1,752	,004

a. Dependent Variable: FAT

Sumber : data primer diolah peneliti

Jika dimasukkan ke dalam persamaan regresi linier berganda didapat persamaan sebagai berikut :

$$y = 1,170 + 1,091DAR - 1,351DER + 0,720ROCE$$

Sesuai dengan persamaan regresi linier berganda di atas, dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

1. Konstanta (a) persamaan tersebut dapat diketahui bahwa nilai konstanta sebesar 1,170. Artinya jika variabel *Debt to Asset Ratio (DAR)*, *Debt to equity ratio (DER)*, dan *Return on Capital Employed Equity (ROCE)* dianggap konstan atau tetap, maka adanya kenaikan *Fix Assets Turnover (FAT)* sebesar 1,170.
2. *Debt to Asset Ratio (DAR)* mempunyai koefisien regresi sebesar 1,091. Artinya bahwa setiap kenaikan

variabel *Debt to Asset Ratio (DAR)* sebesar 1 dan variabel bebas lain yaitu *Debt to equity ratio (DER)*, dan *Return on Capital Employed Equity (ROCE)* mempunyai nilai konstan atau tetap maka akan terjadi kenaikan *Fix Assets Turnover (FAT)* investasi perusahaan sebesar 1,091.

3. *Debt to equity ratio (DER)* mempunyai koefisien regresi sebesar -1,351. Artinya bahwa setiap kenaikan variabel *Debt to equity ratio (DER)* sebesar 1 dan variabel bebas lain yaitu *Debt to Asset Ratio (DAR)*, dan *Return on Capital Employed Equity (ROCE)* mempunyai nilai konstan atau tetap maka akan terjadi

penurunan *Fix Assets Turnover (FAT)* sebesar 1,351.

4. *Return on Capital Employed Equity (ROCE)* mempunyai koefisien regresi sebesar 1,091. Artinya bahwa setiap kenaikan variabel *Return on Capital Employed Equity (ROCE)* sebesar 1 dan variabel bebas lain yaitu *Debt to equity ratio (DER)*, dan *Debt to Asset Ratio (DAR)* mempunyai nilai konstan atau tetap maka akan terjadi kenaikan struktur modal perusahaan sebesar 0,720.

Pembahasan

Berdasarkan pengujian secara parsial *Debt to Asset Ratio (DAR)* yang merupakan indikator dari variabel aktivitas investasi memiliki *t* hitung lebih besar dari *t* tabel sebesar ($1,965 > 1,687$) dan signifikansi kurang dari 0,05 ($0,001 < 0,05$) maka hipotesis diterima yang berarti bahwa Kebijakan Hutang berpengaruh terhadap Aktivitas Investasi pada perusahaan manufaktur barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Variabel *Debt to equity ratio (DER)* yang merupakan indikator dari variabel struktur modal memiliki *t* hitung sebesar kurang dari *t* tabel sebesar ($-1,544 < 1,687$) dan signifikansi lebih dari 0,05 ($0,139 > 0,05$) maka hipotesis ditolak yang berarti bahwa Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Aktivitas Investasi pada perusahaan manufaktur barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Variabel *Return on Capital Employed Equity (ROCE)* yang merupakan indikator profitabilitas memiliki *t* hitung sebesar lebih besar *t* tabel ($1,752 > 1,687$) dan signifikansi kurang dari 0,05 ($0,004 < 0,05$) maka hipotesis diterima yang berarti bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Aktivitas Investasi pada perusahaan manufaktur barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan hasil pengujian secara simultan menunjukkan bahwa nilai *F* hitung lebih besar dari *F* tabel ($8,904 > 2,87$) dan nilai signifikansi kurang dari signifikansi 0,05 ($0,002 < 0,05$) yang berarti variabel tersebut mempengaruhi variabel dependen secara signifikan. Hal tersebut berarti Kebijakan hutang, struktur modal, dan profitabilitas berpengaruh signifikan secara simultan terhadap Aktivitas Investasi.

E. PENUTUP

Dari hasil penelitian dan pembahasan, dapat diambil kesimpulan bahwa kebijakan hutang berpengaruh signifikan secara parsial terhadap aktivitas investasi pada Perusahaan Manufaktur Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang dibuktikan dengan *Debt to Asset Ratio (DAR)* yang merupakan indikator dari variabel kebijakan hutang memiliki *t* hitung lebih besar dari *t* tabel dan signifikansi kurang dari 0,05. Struktur modal juga berpengaruh signifikan secara parsial terhadap aktivitas investasi pada Perusahaan Manufaktur Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang dibuktikan dengan *Debt to equity ratio (DER)* yang merupakan indikator dari variabel struktur modal memiliki *t* hitung lebih kecil dari *t* tabel dan signifikansi besar dari 0,05. Selain itu, profitabilitas berpengaruh signifikan secara parsial terhadap aktivitas investasi pada Perusahaan Manufaktur Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang dibuktikan dengan *Return on Capital Employed Equity (ROCE)* yang merupakan indikator dari variabel profitabilitas memiliki *t* hitung lebih besar dari *t* tabel dan signifikansi kurang dari 0,05. Dan seluruh variabel yaitu kebijakan hutang, struktur modal, dan profitabilitas berpengaruh signifikan secara simultan terhadap Aktivitas Investasi pada Perusahaan Manufaktur

Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang dibuktikan nilai F hitung lebih besar dari F tabel dan signifikansi kurang dari 0,05.

Penelitian tersebut diatas terbatas pada 3 (tiga) variabel yang dikemukakan. Karena itu disarankan kepada peneliti selanjutnya untuk mempertimbangkan variabel internal lainnya. Selain itu gunakan juga variabel yang berasal dari eksternal perusahaan. Peneliti juga harus mempertimbangkan kondisi makro ekonomi seperti tingkat inflasi, suku bunga dan nilai tukar.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Rodoni dan Herni Ali. 2010. Manajemen Keuangan. Jakarta : Mitra Wacana Media
- Darsono, Azhari. 2005. Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan. Yogyakarta: Andi.
- Fahmi, Irham. 2011. Analisis Laporan Keuangan. Lampulo: Alfabeta
- Hanafi, Mamduh M. 2004, Manajemen Keuangan. Yogyakarta: BPFE
- Harahap, Sofyan Syafri. 2013. Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan,. Cetakan Kesebelas. Jakarta : Penerbit Rajawali Pers.
- Kasmir. 2010. Pengantar Manajemen Keuangan. Jakarta: Kencana.
- Kasmir. 2012. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Martono, dan D. Agus Harjito. 2010. Manajemen Keuangan. Yogyakarta : Ekonisia
- Riyanto, Agus. 2011. Aplikasi Metodologi Penelitian Kesehatan. Yogyakarta : Nuha Medika
- Simamora, Henri. 2012. Akuntansi Basis Pengambilan Keputusan Bisnis 2. Jakarta: PT Salemba Empat.
- Sartono, Agus 2010. Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi (4 th ed.). Yogyakarta: BPFE
- Sugiyono. 2012. Metode Penelitian Kuantitatif, kualitatif dan R & D. Bandung : Alfabeta
- Tandelilin, Eduardus, 2010, Portofolio dan Investasi teori dan aplikasi, Edisi Pertama. Yogyakarta : Kanisius.