

# ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN INVESTASI DAN PEMBIAYAAN MODAL KERJA TERHADAP PROFITABILITAS PERUSAHAAN DI INDONESIA

(ANALYSIS OF THE EFFECT OF INVESTMENT POLICIES AND WORKING CAPITAL FINANCING ON THE PROFITABILITY OF COMPANIES IN INDONESIA)

Emilda<sup>1</sup>, Nabila Nur Rahma<sup>2</sup>, Maharani<sup>3</sup>

<sup>1</sup>Program Studi Manajemen Universitas IGM, [emilda@uigm.ac.id](mailto:emilda@uigm.ac.id)

<sup>2</sup>Program Studi Manajemen Universitas IGM, [nabilaasiwa@gmail.com](mailto:nabilaasiwa@gmail.com)

<sup>3</sup>Program Studi Manajemen Universitas IGM, [maharani9074@gmail.com](mailto:maharani9074@gmail.com)

Info Artikel	Abstrak
Diterima 21 Februari , 2021  Direvisi 14 Juni 2021  Dipublikasi 25 Juni 2021	Penelitian ini didasari fenomena struktur aktiva dan hutang pada perusahaan subsektor kosmetik dan peralatan RT periode 2014 - 2019 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tujuan dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kebijakan investasi dan pembiayaan modal kerja perusahaan terhadap profitabilitas perusahaan. Metode analisis data dalam penelitian ini adalah metode dependen ( <i>dependen methods</i> ). Variabel dalam penelitian ini adalah kebijakan investasi modal kerja (AIP), Kebijakan Pembiayaan Modal Kerja (AFP), dan Profitabilitas (ROA). Hasil penelitian berdasarkan hasil uji statistic t (uji parsial) bahwa variabel AIP berpengaruh negatif terhadap profitabilitas (ROA) dan AFP memiliki pengaruh yang positif terhadap ROA. Berdasarkan uji statistik F (uji simultan) bahwa AIP dan AFP secara bersama-sama atau simultan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (ROA)
<b>Kata Kunci:</b>  <i>Kebijakan Investasi Modal Kerja, Kebijakan Pembiayaan Modal Kerja, Profitabilitas</i>	<b>Abstract</b>  <i>This research is based on the phenomenon of asset and debt structure in the cosmetics and household equipment subsector companies for the period 2014 - 2019 which are listed on the Indonesia Stock Exchange. The purpose of this study was to determine the effect of working capital investment and financing policies on company profitability. The method of data analysis in this study is the dependent method. The variables in this study are working capital investment policy (AIP), working capital financing policy (AFP), and profitability (ROA). The results of the study are based on the results of the t statistical test (partial test) that the AIP variable has a negative effect on</i>
<b>Keywords :</b> <i>working capital investment policy, working capital financing policy, profitability</i>	

*profitability (ROA) and that the AFP has a positive effect on ROA. Based on the F statistical test (simultaneous test) that AIP and AFP together or simultaneously have a significant effect on profitability (ROA)*

---

## PENDAHULUAN

Setiap perusahaan membutuhkan modal dalam menjalankan kegiatan operasional. Sumber pendanaan perusahaan bisa berasal dari dana internal dan dana eksternal. Berkenaan dengan sumber pendanaan dari hutang, hutang terdiri dari hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang. Kebijakan pembiayaan yang diambil perusahaan akan mempengaruhi biaya modal yang pada akhirnya akan memengaruhi laba perusahaan.

Tugas manajer keuangan adalah mencari dana yang dibutuhkan oleh perusahaan, kemudian dana tersebut dikelola secara efektif dan efisien. Sumber pendanaan yang diperoleh dialokasikan dalam bentuk investasi. *Financial investment dan riil investment* merupakan bentuk investasi yang dapat dilakukan oleh perusahaan. Selain dana dialokasikan dalam dua bentuk investasi tersebut, dana yang diperoleh juga akan digunakan sebagai modal kerja yang diperlukan untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan (Kasmir, 2010). Pada laporan neraca, modal kerja terlihat pada komponen aktiva lancar.

Kebijakan investasi agresif (AIP) adalah kebijakan dimana tingkat investasi aktiva lancar yang minimal dibandingkan dengan aktiva tetap. Jika peningkatan aktiva lancar diikuti dengan peningkatan total aktiva perusahaan, perusahaan dapat dikatakan memiliki kebijakan investasi modal kerja konservatif. Di sisi lain, kebijakan pembiayaan agresif (AFP) adalah kebijakan yang menggunakan hutang jangka pendek yang lebih tinggi dan hutang jangka panjang yang lebih sedikit (Wanguu, 2015).

Perusahaan manufaktur di Indonesia terdiri dari beberapa sektor industri, diantaranya sektor industri barang konsumsi. Salah satu subsektor pada sektor industri barang konsumsi adalah subsektor kosmetik dan peralatan RT. Berdasarkan data dari laporan keuangan perusahaan yang tergabung dalam subsektor kosmetik dan peralatan RT yang diperoleh dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) diketahui bahwa terdapat 5 dari 6 perusahaan yang lebih banyak menggunakan hutang jangka pendek. Selain itu, jika dilihat dari struktur aktiva, perusahaan subsektor

kosmetik dan peralatan RT yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki struktur aktiva yang terdiri dari jumlah aktiva lancar yang secara rata – rata lebih besar jika dibandingkan dengan aktiva tetap pada periode 2014 – 2019.

Kebijakan investasi dan pembiayaan modal kerja merupakan salah satu kebijakan yang penting bagi perusahaan karena akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Beberapa penelitian yang mengaitkan kebijakan investasi dan pembiayaan modal perusahaan dengan profitabilitas dilakukan oleh (Afza & Nazir, 2007), (Laksono, 2010), (Wanguu, 2015), dan (Contesa & Mayasari, 2017). Hasil penelitian mengenai pengaruh kebijakan investasi dan pembiayaan modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan beragam, ada yang menyatakan kebijakan investasi dan pembiayaan modal kerja berpengaruh terhadap profitabilitas maupun yang sebaliknya.

Berdasarkan fenomena, teori, dan hasil penelitian sebelumnya mengenai kebijakan investasi dan kebijakan pembiayaan modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan, maka penulis tertarik membuat penelitian dengan judul “**Analisis Pengaruh Kebijakan Investasi dan Kebijakan Pembiayaan Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Perusahaan pada Subsektor Kosmetik dan Peralatan RT di Indonesia.**”

## **METODE PENELITIAN**

### **Pengumpulan Data**

Jenis data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang didapat melalui buku – buku, dokumen, dan literatur (Sugiyono, 2016). Data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah data dari laporan neraca yaitu berkenaan dengan komponen aktiva dan passiva perusahaan, serta laporan L/R perusahaan subsektor kosmetik dan peralatan RT yang bersumber dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

### **Populasi dan Sampel Penelitian**

Populasi merupakan subjek atau objek yang memiliki karakteristik dan kuantitas tertentu (Sugiyono,2016). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tergabung dalam subsektor kosmetik dan peralatan RT dimana

terdapat enam perusahaan. Berikut data perusahaan yang tergabung dalam subsektor kosmetik dan peralatan RT di Indonesia

Tabel 1. Daftar Perusahaan Subsektor Kosmetik dan Peralatan RT di Indonesia

No	Daftar Perusahaan Subsektor Kosmetik dan Peralatan RT
1	PT Unilever Indonesia
2	PT Mustika Ratu Tbk
3	PT Akasha Wira Internasional Tbk
4	PT Kino Indonesia Tbk
4	PT Martina Berto Tbk
6	PT Mandom Indonesia Tbk
7	PT Cottonindo Ariesta Tbk

Sedangkan sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 5 perusahaan yaitu perusahaan PT Mustika Ratu Tbk, PT Akasha Wira Internasional Tbk, PT Kino Indonesia Tbk, PT Martina Berto Tbk, dan PT Unilever Indonesia Tbk. Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh perusahaan tersebut (Sugiyono, 2016). Teknik pengambilan sampel dalam penelitian adalah *purposive sampling* dengan kriteria sampel sebagai berikut

1. Memiliki data laporan keuangan selama 6 tahun dari periode 2014 – 2019.
2. Perusahaan memiliki hutang jangka pendek yang tinggi secara berturut – turut selama 6 tahun dari periode 2014 – 2019.
3. Perusahaan memiliki aktiva lancar yang tinggi secara berturut – turut selama 6 tahun dari periode 2014 – 2019

### Variabel dan Pengukuran Variabel Penelitian

Variabel dalam penelitian ini adalah kebijakan investasi modal kerja, pembiayaan modal kerja, dan profitabilitas perusahaan. Variabel Bebas dalam penelitian ini adalah Kebijakan Investasi ( $X_1$ ) dan Kebijakan Pembiayaan Modal Kerja ( $X_2$ ). Sedangkan variabel terikat adalah Profitabilitas ( $Y$ ). Berikut definisi dan pengukuran variabel dalam penelitian ini:

#### 1. Kebijakan Investasi ( $X_1$ )

Kebijakan investasi modal kerja adalah besar kecilnya persentase jumlah aktiva lancar terhadap total aktiva. Dalam penelitian (Laksono, 2010), (Wanguu, 2015) dan (Contesa & Mayasari, 2017) kebijakan investasi modal kerja menggunakan *Aggressive Investing Policy* (AIP). Adapun rumus *Aggressive Investing Policy* (AIP) sebagai berikut:

$$AIP = \frac{\text{Total Aktiva Lancar (TCA)}}{\text{Total Aset (TA)}}$$

## 2. Kebijakan Pembiayaan Modal Kerja (X<sub>2</sub>).

Pembiayaan modal kerja berkenaan tentang seberapa besar pendanaan yang dialokasikan untuk kebutuhan modal kerja dan aktiva tetap perusahaan. Untuk melihat kebijakan pembiayaan (Laksono, 2010), (Wanguu, 2015), dan (Contesa & Mayasari, 2017) menggunakan *Aggressive Financing Policy* (AFP) dengan membandingkan antara total kewajiban lancar terhadap total aset perusahaan tersebut. Adapun rumus *Aggressive Financing Policy* (AFP) yang digunakan dalam pengukuran kebijakan pembiayaan modal kerja sebagai berikut:

$$AFP = \frac{\text{Total Kewajiban Lancar (TCL)}}{\text{Total Aset (TA)}}$$

## 3. Profitabilitas (Y)

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dalam kaitannya dengan penjualan, modal sendiri, dan total aktiva (Sartono, 2010). Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Asset* (ROA). Rumus menghitung ROA sebagai berikut

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

## Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan SPSS Statistic 24. Sebelum melakukan uji regresi berganda, pada penelitian melakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu yang terdiri dari uji normalitas, autokorelasi, multikolonieritas, dan heteroskedasitas. Menurut Ghozali (2016) uji asumsi klasik diperlukan untuk memberikan hasil penelitian yang *Best Linear Unbiased Estimator*.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Uji Asumsi Klasik

Berdasarkan hasil uji asumsi klasik, penelitian ini memenuhi uji asumsi klasik kecuali uji normalitas. Salah satu cara untuk mengatasi data yang tidak terdistribusi normal, diantaranya dengan melakukan transformasi data dengan melihat bentuk grafik histogram dari data (Ghozali, 2016). Pada data penelitian memiliki bentuk histogram mengindikasikan *moderate positive skewness*, maka bentuk transformasi data menjadi SQRT (x).

### Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) mengukur seberapa besar variabel independen menjelaskan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016) Berikut hasil uji koefisien determinasi pada penelitian ini

Tabel 2. Hasil uji Koefisien Determinasi

Model Summary <sup>a</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.903 <sup>a</sup>	.815	.796	.92690	2.190
a. Predictors: (Constant), AFP (X2), AIP (X1)					
b. Dependent Variable: sqrt_ROA					

Sumber: Hasil Olah Data Menggunakan SPSS Versi 26

Berdasarkan tabel diatas mengenai hasil uji koefisien determinasi besarnya nilai R-square adalah 0,796. Hal ini berarti variabel dependen yakni *Return On Asset* (ROA) perusahaan subsektor kosmetik dan peralatan RT di Indonesia dipengaruhi oleh kedua variabel independen yaitu kebijakan investasi (AIP) dan kebijakan pembiayaan modal (AFP) sebesar 79,6%. Sedangkan sisanya yaitu 20,4% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian.

### Uji Statistik t (t-test)

Uji statistic t pada dasarnya untuk mengukur seberapa jauh masing – masing variabel bebas menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016). Berikut hasil uji statistik t (t-test) pada penelitian ini

Tabel 3. Hasil Uji Statistik t

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.262	1.311		1.725	.100
	AIP (X1)	-4.726	1.755	-.310	-2.693	.014
	AFP (X2)	8.515	1.408	.695	6.047	.000

a. Dependent Variable: sqrt\_ROA

Sumber: Hasil Olah Data Menggunakan SPSS Versi 26

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat nilai signifikansi pada variabel *Aggressive Investing Policy* (AIP) sebesar 0,014 dan variabel *Aggressive Financing Policy* (AFP) sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Dapat disimpulkan bahwa variabel kebijakan investasi (AIP) dan kebijakan pembiayaan modal (AFP) secara parsial berpengaruh terhadap profitabilitas (ROA).

### Uji Statistik F (Uji Simultan)

Uji statistik F adalah uji signifikansi secara keseluruhan terhadap garis regresi yang diobservasi (Ghozali, 2016). Berikut hasil uji statistik F pada penelitian ini

Tabel 4. Hasil Uji Statistik F

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	75.507	2	37.754	43.944	.000
	Residual	17.183	20	.859		
	Total	92.690	22			

a. Dependent Variable: sqrt\_ROA  
b. Predictors: (Constant), AFP (X2), AIP (X1)

Sumber: Hasil Olah Data Menggunakan SPSS Versi 26

Berdasarkan tabel diatas mengenai hasil Uji Statistik F (Uji Simultan) dapat dilihat nilai Fhitung sebesar 43,944 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. karena nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05, hal ini berarti kebijakan investasi (AIP) dan kebijakan pembiayaan modal kerja (AFP) secara bersama-sama atau simultan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (ROA) pada perusahaan manufaktur kosmetik dan peralatan RT periode 2014 – 2019.

## **Pembahasan**

Kebijakan investasi modal kerja pada penelitian ini diukur dengan variabel AIP. Namun, jika dilihat dari struktur aktiva perusahaan pada Subsektor kosmetik dan peralatan RT yang terdaftar di BEI memiliki struktur aktiva yang terdiri dari aktiva lancar yang lebih besar jika dibandingkan dengan aktiva tetap sehingga dapat dikatakan perusahaan subsektor kosmetik dan peralatan RT memiliki kebijakan investasi konservatif jika dilihat dari struktur aktiva perusahaan.

Berdasarkan hasil t-test dalam penelitian ini, maka diketahui kebijakan pembiayaan investasi yang diukur dengan variabel AIP memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu (Laksono, 2010) menyatakan kebijakan investasi berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Semakin besar Investasi dalam aktiva lancar, maka semakin rendah resiko, tetapi juga semakin rendah profitabilitas yang diperoleh.

Berkenaan dengan kebijakan pembiayaan modal kerja perusahaan, pembiayaan modal kerja perusahaan pada penelitian ini diukur dengan AFP. Namun, jika dilihat dari struktur hutang perusahaan, perusahaan pada subsektor kosmetik dan peralatan RT lebih banyak menggunakan hutang jangka pendek sehingga dapat dikatakan perusahaan memiliki kebijakan pembiayaan agresif jika dilihat dari struktur hutang perusahaan.

Hasil pengujian regresi t-test menunjukkan kebijakan pembiayaan modal kerja (AFP) berpengaruh positif terhadap profitabilitas (ROA) pada subsektor kosmetik dan peralatan RT di Indonesia periode 2014 – 2019 yang berarti semakin tinggi tingkat kewajiban lancar yang digunakan perusahaan untuk membiayai asetnya, semakin tinggi pula ROA.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Laksono (2010) menyatakan bahwa kebijakan pembiayaan agresif berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Hasil ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan kebijakan pembiayaan modal kerja agresif akan mempunyai laba yang meningkat dikarenakan beban biaya dari hutang juga rendah.

## KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil t-test (uji parsial) bahwa kebijakan investasi yang diukur oleh variabel AIP berpengaruh negatif terhadap profitabilitas (ROA) dan kebijakan pembiayaan yang diukur dengan variabel AFP memiliki pengaruh yang positif terhadap profitabilitas (ROA). Berdasarkan uji F (uji simultan) bahwa variabel kebijakan investasi (AIP) dan kebijakan pembiayaan modal kerja (AFP) secara bersama-sama atau simultan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (ROA) pada perusahaan subsector kosmetik dan peralatan RT periode 2014 – 2019.

Perusahaan subsector kosmetik dan peralatan RT yang secara rata – rata memiliki struktur aktiva lancar yang lebih besar sebaiknya perlu mengelola modal kerja dengan baik karena pengelolaan modal kerja yang kurang baik akan membuat dana perusahaan lebih banyak tertanam pada piutang dan persediaan sehingga dapat menurunkan laba operasional perusahaan. Sedangkan berkenaan dengan kebijakan pembiayaan perusahaan pada subsector kosmetik dan peralatan RT, walaupun hutang dapat menghasilkan *financial leverage*, tetapi penggunaan hutang memiliki resiko yang tinggi pula sehingga perusahaan perlu mengelola hutang dengan optimal

## DAFTAR PUSTAKA

- Afza, T., & Nazir, M. (2007). Is it better to be aggressive or conservative in managing working capital. *Journal of Quality and Technology Management*, 3(2), 11–21.
- Contesa, K., & Mayasari, M. (2017). Pengaruh Manajemen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Dan Risiko. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 6(2), 95–102. <https://doi.org/10.32546/lq.v6i2.24>
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariete*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Kasmir. (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana.
- Laksono, D. (2010). Analisis Pengaruh Pengelolaan Modal Kerja Agresif dan Konservatif terhadap Pendapatan Rumah Sakit. *Jurnal Bisnis Strategi*, 19(2), 149–165.
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi 4*. BPFE Yogyakarta.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Manajemen*. Bandung: Alfabeta.

Emilda<sup>1</sup>, Nabila Nur Rahma<sup>2</sup>, Maharani<sup>3</sup>

Wanguu, K. C. (2015). The Effect of Aggressive Working Capital Policy on Profitability of Non Financial Firms Listed at Nairobi Securities Exchange. *International Journal of Commerce & Business Studies*, 3(Issue 4), 15–24.  
[http://www.researchgate.net/profile/Shah\\_Nazir/publication/278022461\\_ANALYSIS\\_OF\\_ISSUES\\_IN\\_OFFSHORE\\_SOFTWARE\\_OUTSOURCING/links/558d392a08aee43bf6aea6e5.pdf#page=127](http://www.researchgate.net/profile/Shah_Nazir/publication/278022461_ANALYSIS_OF_ISSUES_IN_OFFSHORE_SOFTWARE_OUTSOURCING/links/558d392a08aee43bf6aea6e5.pdf#page=127)