

**PENGARUH PENJUALAN DAN HUTANG JANGKA PENDEK TERHADAP
KEPUTUSAN INVESTASI ASET TETAP PT. KIMIA FARMA TBK PERIODE TAHUN
2010-2017**

Oleh: Yolanda dan Oktavianus Yusuf Tambunan

ABSTRACT

This study aims to determine whether Sales (X1) and Short-term Debt (X2) both partially and simultaneously have a significant effect on the Decision of Fixed Asset Investment at PT Kimia Farma Tbk which is listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX).

The data analysis method used is the classic assumption test, multiple linear regression analysis and hypothesis testing with the E-views program 9. The data used in this study are secondary data, by collecting PT Kimia Farma Tbk's quarterly financial statements in the form of balance sheets and annual income statements. 2010 to 2017 which are listed on the Indonesia Stock Exchange. The sample used in this study is a quarterly financial statement in the form of a balance sheet and income statement of PT Kimia Farma Tbk from 2010 to 2017.

The results of the F test in this study have a coefficient of 325.7019 with a prob (F-statistic) of $0.0000.000 < 0.05$. This result means that the independent variables (sales and short-term debt) simultaneously or jointly have a significant influence on the fixed asset investment decisions. The t-test results partially indicate the level of significance obtained from the independent variable, namely sales of 0.0092 and short-term debt of 0.0000. This shows that short-term sales and debt have a significant effect in improving fixed asset investment decisions.

Based on the results of the study, the researchers suggest that investors should pay attention to the value of sales and short-term debt before making a decision to invest. For future researchers, it should add or multiply the independent variables that are still based on financial statements other than those used in this study while remaining based on previous studies.

Keywords: *Sales, Short-term Debt and Fixed Asset Investment Decisions.*

1. PENDAHULUAN

Seiring dengan era globalisasi yang membuat dunia bisnis berkembang dengan dinamisnya, maka persaingan perusahaan, khususnya perusahaan yang sejenis akan semakin ketat. Demi menjaga kelangsungan hidup perusahaan dan menghasilkan laba yang besar, maka pihak manajemen harus menangani dan mengelola sumber dayanya dengan baik. Dalam mencapai laba yang diharapkan perusahaan perlu melakukan penjualan. Penjualan barang atau jasa merupakan sumber pendapatan perusahaan. Agar penjualan bisa dilaksanakan maka perusahaan harus melakukan kegiatan produksi.

Demi Melakukan kegiatan produksi pastinya memerlukan modal kerja untuk kegiatan operasionalnya. Misalnya untuk membayar gaji, pembelian bahan baku, dan melunasi pinjaman-pinjaman jangka pendeknya. Modal kerja yang di keluarkan di harapkan akan kembali ke perusahaan dalam jangka pendek melalui hasil penjualan produksinya dengan jumlah yang lebih besar.

Sebagai perusahaan besar, PT. Kimia Farma Tbk tidak terlepas dari berbagai dari resiko dalam mencapai tujuannya. Namun sebagai salah satu perusahaan di Indonesia yang mampu bertahan di tengah perekonomian tersebut.

Kimia Farma adalah perusahaan industri farmasi pertama di Indonesia yang didirikan oleh Pemerintah Hindia Belanda tahun 1817. Nama perusahaan ini pada awalnya adalah NV Chemicalien Handle Rathkamp & Co. Berdasarkan kebijaksanaan nasionalisasi atas eks perusahaan Belanda di masa awal kemerdekaan, pada tahun 1958, Pemerintah Republik Indonesia melakukan peleburan sejumlah perusahaan farmasi menjadi PNF (Perusahaan Negara Farmasi) Bhinneka Kimia Farma. Kemudian pada tanggal 16 Agustus 1971, bentuk badan hukum PNF diubah menjadi Perseroan Terbatas, sehingga nama perusahaan berubah menjadi PT Kimia Farma (Persero).

Pada tanggal 4 Juli 2001, PT Kimia Farma (Persero) kembali mengubah statusnya menjadi perusahaan publik, PT Kimia Farma (Persero) Tbk, dalam penulisan berikutnya disebut Perseroan. Bersamaan dengan perubahan tersebut, Perseroan telah dicatatkan pada Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya (sekarang kedua bursa telah merger dan kini bernama Bursa Efek Indonesia). Berbekal pengalaman selama puluhan tahun, Perseroan telah berkembang menjadi perusahaan dengan pelayanan kesehatan terintegrasi di Indonesia. Perseroan kian diperhitungkan kiprahnya dalam pengembangan dan pembangunan aset-aset tetap bagi bangsa, khususnya pembangunan kesehatan masyarakat Indonesia.

Untuk mengukur investasi aset tetap PT. Kimia Farma Tbk. Penulis akan menyajikan data keputusan investasi yang di ambil dari aset tetap periode tahun 2010-2017 sebagai berikut :

Tabel 1.1
Aset Tetap Periode PT. Kimia Farma
Tahun 2010-2017

Tahun	Aset tetap	%
2010	Rp. 422.498.687.853	
2011	Rp. 436.021.638.956	3,20
2012	Rp . 458.442.186.881	5,14
2013	Rp. 507.946.247.131	10,80
2014	Rp. 578.170.517.421	13,83
2015	Rp. 691.004.648.979	19,52
2016	Rp. 1.281.475.361.089	85,45
2017	Rp. 2.011.802.499.991	56,99

Sumber : www.idnfinancials.com

Berdasarkan hasil survey Laporan Keuangan PT. Kimia Farma Tbk tahun 2010-2017, mengenai jumlah Penjualan Bersih berlebih dapat menunjukkan adanya dana yang tidak produktif. Berikut data Penjualan Bersih PT. Kimia Farma Tbk :

Tabel 1.2
Penjualan PT. Kimia Farma Tahun 2010-2017

Tahun	Penjualan	%
2010	Rp 3.183.829.303.909	
2011	Rp 3.481.166.441.259	9,34
2012	Rp 3.734.241.101.309	7,27
2013	Rp 4.348.073.988.385	16,44
2014	Rp 4.521.024.379.760	3,98
2015	Rp 4.860.371.483.892	7,51
2016	Rp 5.811.502.656.431	19,57
2017	Rp 6.127.479.369.403	5,44

Sumber : www.idnfinancials.com

Berdasarkan hasil survey Laporan Keuangan PT. Kimia Farma Tbk tahun 2010 - 2017, mengenai jumlah Hutang Jangka Pendek berlebih dapat menunjukkan adanya dana yang tidak produktif, sehingga akan menimbulkan kerugian bagi perusahaan karena adanya kesempatan untuk memperoleh keuntungan telah disia- siakan. Berikut data Hutang Jangka Pendek PT. Kimia Farma Tbk :

Tabel 1.3
Hutang Jangka Pendek PT. Kimia Farma Tahun 2010-2017

Tahun	Hutang Jangka Pendek	%
2010	Rp 469.822.675.254	
2011	Rp 459.694.310.937	-2,16
2012	Rp 537.184.235.226	16,86
2013	Rp 746.123.148.554	38,90
2014	Rp 854.811.681.426	14,57
2015	Rp 1.088.431.346.892	27,33
2016	Rp 1.696.208.867.581	55,84
2017	Rp 2.369.507.448.768	39,69

Sumber : www.idnfinancials.com

Berdasarkan data tabel 1.3 di ketahui bahwa presentase kenaikan Hutang Jangka Pendek PT. Kimia Farma Tbk mengalami berfluktuatif dari periode-periode sebelumnya. Kenaikan tertinggi pada tahun 2016 sebesar Rp 1.696.208.867.581 dengan presentase 55,84% dikarenakan naiknya hutang bank sebesar Rp 322.902.709.356 dan telah juga mengalami penurunan terendah pada tahun 2011 sebesar Rp 459.694.310.937 dengan

presentase -2,16% dikarenakan turunnya hutang bank sebesar Rp 24.923.792.062.

2. LANDASAN TEORI

2.1 Penjualan

Penjualan merupakan salah satu kegiatan utama dalam perusahaan, hal ini disebabkan karena penjualan adalah sumber pendapatan bagi perusahaan. Swastha (2011:203) mendefinisikan penjualan sebagai berikut:

“Penjualan merupakan fungsi yang menentukan berhasil tidaknya suatu usaha perusahaan untuk menawarkan hasil produksinya dan akan berpengaruh terhadap tingkat penjualan”.

Menurut Titi Suciati (2012:85) definisi penjualan adalah sebagai berikut: Penjualan adalah kegiatan dalam pemasaran atau dapat dikatakan proses pertukaran barang dan jasa antara penjual dengan pembeli. Penjualan dalam proses pertukaran dengan mempengaruhi sedemikian rupa para pembeli untuk membeli sejumlah produk yang dijual sesuai dengan harga yang ditentukan”.

Berdasarkan pengertian-pengertian di atas, dapat disimpulkan bahwa penjualan merupakan proses pertukaran barang atau jasa antara penjual dan pembeli dengan harapan penjual memperoleh laba dari transaksi tersebut. Pada umumnya, seseorang menjual sesuatu akan mendapat imbalan berupa uang. Dengan alat tukar berupa uang, orang akan lebih mudah memenuhi segala keinginannya, dan penjualan menjadi lebih mudah dilakukan.

2.2 Hutang Usaha

Hutang sering disebut juga sebagai kewajiban. Hutang digunakan perusahaan untuk membiayai berbagai macam kebutuhan yang diperlukan oleh perusahaan, misalnya untuk membeli aktiva, bahan baku, dan lain-lain

Hutang lancar atau hutang jangka pendek adalah kewajiban yang likuidasinya diperjirakan secara layak memerlukan penggunaan sumber daya yang ada

diklasifikasikan sebagai aktiva lancar, atau penciptaan kewajiban lancar lain.

Menurut definisi yang dikemukakan Munawir (2007.H.18): “Hutang adalah semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi dimana hutang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditur.” sedangkan dalam hal ini Hongren, et al. (2006.H.505) menyatakan bahwa “hutang merupakan suatu kewajiban untuk memindahkan harta atau memberikan jasa dimasa yang akan datang”.

Menurut Kieso (2010.h179) menyatakan bahwa Kewajiban lancar atau hutang jangka pendek adalah kewajiban –kewajiban yang diselesaikan pembayarannya dengan menggunakan sumber-sumber ekonomi yang diklasifikasikan sebagai aktiva lancar atau menciptakan hutang yang baru.

Menurut Bambang Riyanto, 2001.H.227 menyatakan bahwa “Hutang jangka pendek adalah modal asing yang jangka waktunya paling lama satu tahun”

Menurut Baridwan (2000.H.365) mengatakan bahwa “hutang jangka panjang digunakan untuk menunjukkan hutang-hutang yang pelunasannya akan dilakukan dalam waktu lebih dari satu tahun atau akan dilunasi dari sumber-sumber yang bukan dari kelompok aktiva lancar. Senada dengan pendapat yang dikemukakan oleh Gunadi (2005.H.83) bahwa “kewajiban jangka panjang merupakan hutang yang tidak akan jatuh tempo dalam waktu satu tahun atau yang pengeluarannya tidak menggunakan sumber aktiva lancar”.

2.3 Keputusan Investasi

Terdapat beberapa pengertian Investasi, yaitu : Menurut Rahkimsyah dan Gunawan (2011) adalah “Investasi adalah mengorbankan aset yang dimiliki sekarang untuk mendapatkan aset dimasa yang akan datang dengan jumlah yang lebih besar.”

Martono dan Harjito (2010,138) menjelaskan investasi merupakan penanaman dana yang dilakukan oleh suatu perusahaan

kedalam suatu aset dengan harapan memperoleh pendapatan dimasa yang akan datang.

Menurut Mulyadi (2001,284) Investasi adalah pengaitan dalam sumber-sumber jangka panjang untuk menghasilkan laba di masa yang akan datang.

Dari beberapa pengertian mengenai investasi, maka dapat disimpulkan bahwa investasi adalah penanaman sejumlah dana pada saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang.

Terdapat beberapa pengertian keputusan investasi, yaitu pengertian investasi menurut Sutrisno (2012,5) Keputusan Investasi adalah bagaimana manager keuangan harus mengalokasikan dana kedalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang.

Menurut Sudana (2011, 3) keputusan investasi adalah keputusan tentang aktiva yang harus di beli oleh perusahaan.

Menurut Harmono (2011,9) keputusan investasi merupakan kebijakan terpenting dari dua kebijaka lain dalam manajemen keuangan yaitu keputusan pendanaan dan kebijakan deviden. Investasi modal sebagai aspek utama kebijakan manajemen keuangan karena investasi adalah bentuk alokasi modal yang realisasinya harus menghasilkan manfaat atau keuntungan dimasa yag akan datang.

Menurut Riyanto (2010,10) keputusan investasi merupakan keputusan yang paling penting diantara keputusan pendanaan dan kebijakan deviden karena keputusan investasi akan berpengaruh secara langsung terhadap rentabilitas investasi dan aliran kas perusahaan untuk waktu-waktu berikutnya.

Keputusan investasi menurut Hartono dan Marjito (2010,4) yaitu keputuasn investasi merupakan keputusan terhadap aset apa yang akan di kelola oleh peusahaan. Keputusan investasi berpengaruh secara langsung terhadap rentabilitas investasi dan aliran kas perusahaan untuk waktu-waktu berikutnya.

Keputusan investasi menurut Purnamasari, dkk (2009) merupakan keputusan yang meyangkut pengalokasian

dana yang berasal dari dalam atau luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi.

Pujiati dan Widanar (2009) mendefinisikan keputusan investasi sebagai keputusan yang dikeluarkan perusahaan terkait dengan kegiatan perusahaan untuk melepaskan dana pada saat sekarang dengan harapan untuk menghasilkan arus dana di masa yang akan datang dengan jumlah yang lebih besar dari yang dilepaskan pada saat investasi awal, sehingga harapan perusahaan untuk selalu tumbuh dan berkembang akan semakin jelas dan terencana.

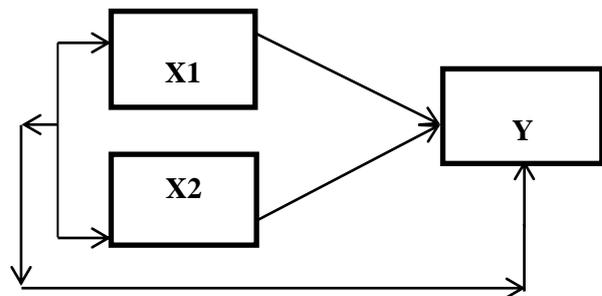
Keputusan investasi berkaitan dengan proses pemilihan satu atau lebih alternatif investasi yang dinilai menguntungkan dari sejumlah alternatif investasi yang tersedia bagi perusahaan. Hasil dari keputusan investasi yang diambil oleh manajemen perusahaan akan tampak di neraca sisi aset, yaitu berupa aset lancar dan aset tetap (Sudana, 2011:6). Manajer keuangan dalam menjalankan fungsi penggunaan dana harus selalu mencari alternatif-alternatif investasi untuk kemudian dianalisa, dan dari hasil analisa itu harus diambil keputusan alternatif investasi mana yang akan dipilih. Dengan kata lain, manajer keuangan harus mengambil keputusan investasi (Riyanto, 2010:5).

Keputusan investasi perusahaan sangat dipengaruhi oleh kesempatan investasi, karena semakin besar kesempatan investasi yang menguntungkan maka investasi yang dilakukan semakin besar, dalam hal ini manajer berusaha mengambil peluang-peluang tersebut untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham (Hidayat, 2010). Myers (1977) dalam Hasnawati (2005) memperkenalkan set peluang investasi (investment opportunity set) dalam kaitannya untuk mencapai tujuan perusahaan. Menurut Myers (1977), investment opportunity set memberikan petunjuk yang lebih luas dimana nilai perusahaan sebagai tujuan utama tergantung pada pengeluaran perusahaan di masa yang akan datang. Investment opportunity set merupakan suatu kombinasi antara aktiva yang dimiliki (asset in place) dan

pilihan investasi di masa yang akan datang dengan net present value positif.

2.4 Kerangka Pemikiran

Gambar 2.1
Skema Kerangka Pemikiran



Sumber : data baru di olah

Dimana :

X1 = Penjualan

X2 = Hutang Jangka Pendek

Y = Keputusan Investasi Aset Tetap

Kerangka pemikiran tersebut merupakan sintesis atau ekstrapolasi dari tinjauan teori yang mencerminkan keterkaitan antara variabel yang diteliti dan merupakan tuntunan untuk memecahkan masalah penelitian serta merumuskan hipotesis.

2.5 Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, oleh karena itu berdasarkan uraian diatas penulis mengambil rumusan masalah penelitian biasanya disusun dalam bentuk pertanyaan. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta yang empiris melalui pengumpulan data. Jadi, hipotesis juga dapat dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian, belum jawaban empiric (Sugiyono,2012:93).

Berdasarkan uraian diatas adapun hipotesis yang diambil penulis dalam penelitian ini adalah :

Ha1: Penjualan dan Hutang Jangka Pendek secara simultan berpengaruh terhadap Keputusan

Investasi Aset Tetap PT. Kimia Farma, Tbk.

Ha2: Penjualan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Keputusan Investasi

Aset Tetap PT. Kimia Farma, Tbk.

Ha3: Hutang Jangka Pendek secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap

Keputusan Investasi Aset Tetap PT. Kimia Farma, Tbk.

3. METODE PENELITIAN

3.1 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam sebuah penelitian ini adalah teknik dengan pendekatan kuantitatif yang menggunakan model matematika dan statistika yang diklasifikasikan dalam kategori tertentu untuk mempermudah dalam menganalisis dengan menggunakan program Eviews 9 *for windows*. Sedangkan teknik analisis yang digunakan adalah teknik analisis regresi linier berganda untuk melihat hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Dalam penelitian ini teknik analisis regresi berganda digunakan untuk mengukur Pengaruh Penjualan dan Hutang Jangka Pendek Terhadap Keputusan Investasi Aset Tetap pada PT. Kimia Farma Tbk

3.2 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda adalah metode statistika yang digunakan untuk menentukan kemungkinan bentuk (dari) hubungan antara variabel-variabel. Tujuan pokok dalam penggunaan metode ini adalah untuk meramalkan dan memperkirakan nilai dari satu variabel yang lain yang diteliti

Berdasarkan variabel X_1 dan X_2 pada objek penelitian, untuk dapat membuat ramalan melalui regresi, maka data setiap variabel harus tersedia. Selanjutnya berdasarkan data itu peneliti harus dapat menemukan persamaan melalui perhitungan.

Maka didapat persamaan multiple regresi linier sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

Keterangan :

Y = Keputusan Investasi Aset Tetap

a = Konstanta

b_1 = Koefisien regresi Penjualan

b_2 = Koefisien regresi Hutang Jangka Pendek

X_1 = Penjualan

X_2 = Hutang Jangka Pendek

e = Error / epsilon

3.3 Pengujian Asumsi Klasik.

Sebelum pengujian hipotesis dilakukan, harus terlebih dahulu melalui uji asumsi klasik. Pengujian ini dilakukan untuk memperoleh parameter yang valid dan handal. Oleh karena itu, diperlukan pengujian dan pembersihan terhadap pelanggaran asumsi dasar jika memang terjadi. Pengujian-pengujian asumsi dasar klasik regresi terdiri dari Uji Normalitas, Uji Multikolinearitas, Uji Heteroskedastisitas dan Uji Autokorelasi.

a. Uji Normalitas Data

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah data yang akan digunakan dalam model regresi berdistribusi normal atau tidak (Ghozali, 2006, H.110). Untuk menguji suatu data berdistribusi normal atau tidak, dapat diketahui dengan menggunakan metode histogram *Jarque Bera* (JB).

Untuk mengetahui data berdistribusi normal atau tidak, maka dasar pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut :

- ❖ Jika nilai probability pada histogram lebih kecil dari 0,05 maka H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya data tidak berdistribusi normal.
- ❖ Jika nilai probability pada histogram lebih besar dari 0,05 maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya data berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas. Untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinearitas digunakan uji correlation dengan menggunakan matriks korelasi.

Untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinearitas, maka dasar pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut :

- ❖ Jika nilai Matrix korelasi lebih besar dari 0,80, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya model mengandung multikolinearitas.
- ❖ Jika nilai Matrix korelasi lebih kecil dari 0,80, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya model tidak mengandung multikolinearitas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas.

Metode yang digunakan untuk menguji heteroskedastisitas adalah dengan menggunakan Uji White. Untuk mengetahui ada tidaknya masalah heteroskedastisitas, maka dasar pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut :

- ❖ Jika nilai Probability Chi-squared lebih kecil dari 0,05, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya ada masalah heteroskedastisitas.
- ❖ Jika nilai Probability Chi-squared lebih besar dari 0,05, maka H_0

ditolak dan H_a diterima, artinya tidak ada masalah heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan menguji apakah model regresi ditemukan korelasi dari residual untuk pengamatan satu dengan pengamatan yang lain yang disusun menurut runtun waktu. Model regresi yang baik mensyaratkan tidak adanya masalah autokorelasi. Untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi Metode yang digunakan untuk menguji Autokorelasi adalah dengan menggunakan metode Langrange Multiplier (LM) atau Uji BG (Breusch Godfrey).

Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi, maka dasar pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut :

- ❖ Jika nilai Probability Chi-squared lebih kecil dari 0,05, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya ada masalah autokorelasi.
- ❖ Jika nilai Probability Chi-squared lebih besar dari 0,05, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya tidak ada masalah autokorelasi.

3.4 Pengujian Ketepatan (Goodness of Fit) dari model

Dalam menganalisis nilai signifikan dari model yang dihasilkan, digunakan berbagai pengujian statistik, yaitu; *F-Test*, *t-test*, ; *adjusted R-Square*

a. Uji F atau Pengaruh Secara Simultan

Melakukan uji F (*F-test*) untuk mengetahui pengujian secara bersama-sama/simultan signifikansi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Tingkat keyakinan yang digunakan sebesar 95% ($\alpha = 5\%$).

Rumus Uji Signifikansi Simultan (Uji F) sebagai berikut :

$$F_{hit} = \frac{R^2 / k}{(1 - R^2) / (n - k - 1)}$$

Keterangan :

- F = Nilai hubungan Statistik
- R² = Koefisien Determinasi
- k = Banyaknya Variabel Bebas
- n = Jumlah Sampel

Uji statistik F digunakan untuk menguji kepastian pengaruh dari seluruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Kriteria pengujian hipotesis untuk uji statistik F adalah sebagai berikut:

- Bila F_{signifikan} < 0,05 maka secara simultan variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.
- Bila F_{signifikan} > 0,05 maka secara simultan variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

b. Uji t atau Pengaruh Secara Parsial

Melakukan uji t (*t-test*) terhadap koefisien-koefisien regresi untuk menjelaskan bagaimana suatu variabel independen secara statistik berhubungan dengan variabel dependen secara parsial. Dalam penelitian ini dilakukan dengan tingkat keyakinan sebesar 95% (α=5%) uji t ini dilakukan dengan membandingkan antara t-hitung dengan t-tabel pada tingkat keyakinan tertentu.

t hitung dapat dicari dengan rumus sebagai berikut :

$$t_{hitung} = \frac{r \sqrt{n-k-1}}{\sqrt{1-r^2}}$$

Keterangan:

- r = Koefisien korelasi parsial
- k = Jumlah variabel independen
- n = Jumlah data atau kasus

Uji statistik t digunakan untuk menguji pengaruh secara parsial antara

variabel independen (variabel bebas) dengan asumsi bahwa variabel lain dianggap konstan. Kriteria pengujian hipotesis untuk uji statistik t adalah sebagai berikut:

- Bila signifikan < 0,05 maka secara parsial variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.
- Bila signifikan > 0,05 maka secara parsial variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

3.5 Pengujian Goodness of Fit (Uji R²)

Koefisien Determinasi (R²) digunakan untuk mengukur kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Nilai koefisien determinasi berkisar antara nol sampai dengan satu. Hal ini berarti apabila R² = 0 menunjukkan tidak ada pengaruh variabel independen (variabel bebas) terhadap variabel dependen (variabel terikat), bila R² semakin besar mendekati 1 ini menunjukkan semakin kuatnya pengaruh variabel independen (variabel bebas) terhadap variabel dependen (variabel terikat) dan sebaliknya jika R² mendekati 0 maka semakin kecil pengaruh variabel independen (variabel bebas) terhadap dependen (variabel terikat).

Kelemahan koefisien Determinasi (R²) adalah bias terhadap jumlah variabel independen (variabel bebas) yang dimasukkan ke dalam model. Untuk menghindari bias, maka digunakan nilai *adjusted R²*, karena *adjusted R²* dapat naik atau turun apabila satu variabel independen (variabel bebas) ditambahkan ke dalam model.

4. HASIL PENELITIAN

4.1 Deskriptif Variabel Penjualan (X₁)

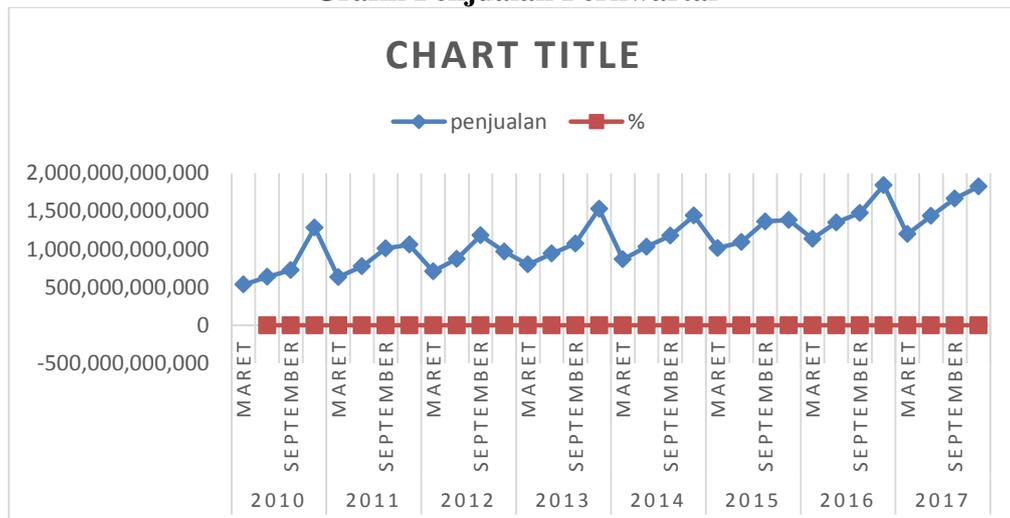
Berikut penulis melengkapi data sekunder Penjualan sebagai Variabel Bebas yang mempengaruhi Keputusan Investasi Aset Tetap.

Tabel 4.1
Data Penjualan Pt. Kimia Farma Periode 2010-2017

Tahun	Bulan	penjualan	%
2010	Maret	535.557.478.417	
	Juni	636.649.307.812	18,88
	September	726.026.414.821	14,04
	Desember	1.285.596.102.859	77,07
2011	Maret	634.385.602.275	-50,65
	Juni	775.273.468.368	22,21
	September	1.010.815.603.069	30,38
	Desember	1.060.691.767.547	4,93
2012	Maret	709.844.885.867	-33,08
	Juni	873.627.814.350	23,07
	September	1.181.147.571.562	35,20
	Desember	969.620.829.530	-17,91
2013	Maret	799.491.207.273	-17,55
	Juni	941.459.300.714	17,76
	September	1.075.144.658.835	14,20
	Desember	1.531.978.821.563	42,49
2014	Maret	867.027.738.258	-43,40
	Juni	1.032.363.944.349	19,07
	September	1.178.498.898.685	14,16
	Desember	1.443.133.798.468	22,46
2015	Maret	1.015.016.655.652	-29,67
	Juni	1.093.777.569.598	7,76
	September	1.365.529.750.668	24,85
	Desember	1.386.047.507.974	1,50
2016	Maret	1.138.657.510.270	-17,85
	Juni	1.351.244.132.286	18,67
	September	1.477.840.422.216	9,37
	Desember	1.843.760.591.659	24,76
2017	Maret	1.197.965.629.969	-35,03
	Juni	1.437.586.743.358	20,00
	September	1.666.423.228.699	15,92
	Desember	1.825.503.767.377	9,55
Rata2		1.127.115.272.636	7,84

Sumber : Laporan Keuangan PT. Kimia Farma tbk

Gambar 4.1
Grafik Penjualan Perkwartal



Sumber : Laporan Keuangan PT. Kimia Farma tbk

Penjualan merupakan proses pertukaran barang atau jasa antara penjual dan pembeli dengan harapan penjual memperoleh laba dari transaksi tersebut. Pada tabel data Penjualan diatas, dapat di lihat bahwa pertumbuhan Penjualan pada kurung waktu 8 tahun menunjukkan kenaikan dan penurunan yang cukup signifikan. Secara keseluruhan memang mengalami peningkatan setiap tahun tetapi dari tabel di atas menunjukkan bahwa Penjualan PT. Kimia Farma mengalami pertumbuhan rata-rata 7,84%, dan pernah mengalami mengalami penurunan yang cukup

tajam sebesar -50,65% pada kuartal ke-1 di tahun 2011. Dan pada kuartal ke-4 di tahun 2010 terjadi kenaikan yang cukup signifikan sebesar 70,07% dan menjadi kenaikan tertinggi di seluruh kuartal.

4.2 Deskriptif Variabel Hutang Jangka Pendek (X₂)

Berikut penulis melengkapi data sekunder Hutang Jangka Pendek sebagai variabel bebas yang mempengaruhi Keputusan Investasi Aset Tetap.

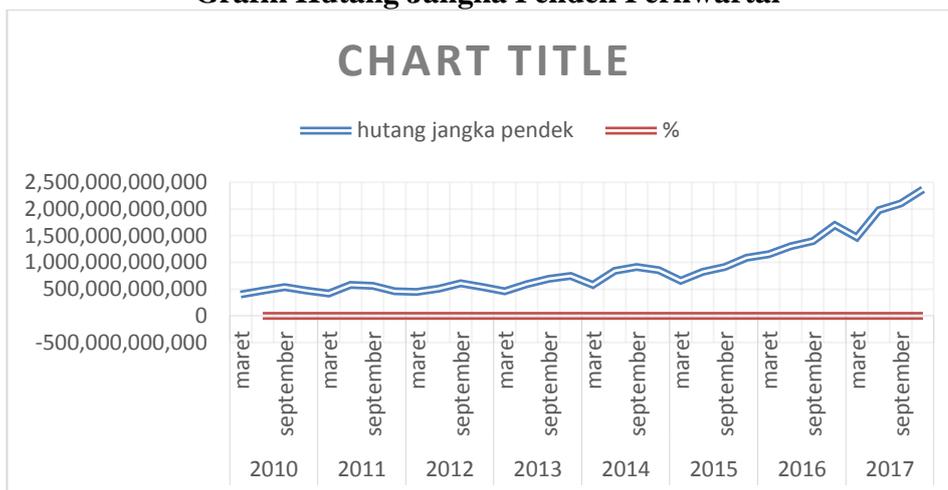
Tabel 4.2
Data Hutang Jangka Pendek PT. Kimia Farma Tbk periode 2010-2017

Tahun	Bulan	hutang jangka pendek	%
2010	Maret	397.409.590.511	
	Juni	469.822.675.254	18,22
	September	538.852.036.495	14,69
	Desember	469.822.675.254	-12,81
2011	Maret	419.474.825.861	-10,72
	Juni	580.026.081.269	38,27
	September	560.156.957.845	-3,43
	Desember	459.694.310.937	-17,93
2012	Maret	448.900.738.004	-2,35
	Juni	506.960.069.207	12,93
	September	607.704.695.880	19,87

Tahun	Bulan	hutang jangka pendek	%
2013	Desember	537.184.235.226	-11,60
	Maret	457.428.482.738	-14,85
	Juni	590.549.501.671	29,10
	September	691.417.586.970	17,08
2014	Desember	746.123.148.554	7,91
	Maret	579.456.418.236	-22,34
	Juni	839.645.303.726	44,90
	September	911.605.666.639	8,57
2015	Desember	854.811.681.426	-6,23
	Maret	657.642.938.541	-23,07
	Juni	823.155.407.991	25,17
	September	912.843.985.746	10,90
2016	Desember	1.088.431.346.892	19,24
	Maret	1.152.825.593.562	5,92
	Juni	1.301.745.659.115	12,92
	September	1.396.253.684.437	7,26
2017	Desember	1.696.208.867.581	21,48
	Maret	1.472.003.816.429	-13,22
	Juni	1.980.656.320.920	34,56
	September	2.101.764.662.613	6,11
Rata2	Desember	2.369.507.448.768	12,74
		894.377.700.447	7,40

Sumber : Laporan Keuangan PT. Kimia Farma tbk

Gambar 4.2
Grafik Hutang Jangka Pendek Perkwartal



Sumber : Laporan Keuangan PT. Kimia Farma tbk

Hutang didefinisikan sebagai pengorbanan manfaat ekonomi di masa yang akan datang yang mungkin terjadi akibat kewajiban suatu badan usaha pada masa kini

untuk mentrasfer aktiva atau menyediakan jasa pada badan usaha lain dimana yang akan datang sebagai akibat transaksi atau kejadian dimasa lalu. Pada tabel data Hutang jangka

pendek diatas, dapat di lihat bahwa pertumbuhan Hutang pada kurung waktu 8 tahun menunjukkan kenaikan dan penurunan yang cukup signifikan. Secara keseluruhan memang mengalami peningkatan setiap tahun tetapi dari tabel di atas menunjukkan bahwa Hutang Jangka Pendek PT. Kimia Farma mengalami pertumbuhan rata-rata 7,40%, dan pernah mengalami mengalami penurunan yang cukup tajam sebesar 23,07% pada kuartal ke-1 di tahun 2015. Dan pada kuartal ke-2 di tahun 2014 terjadi kenaikan yang cukup signifikan

sebesar 44,90% dan menjadi kenaikan tertinggi di seluruh kuartal.

4.3 Deskriptif Variabel Keputusan Investasi Aset Tetap (Y)

Berikut penulis melengkapi Keputusan Investasi Aset tetap yang di ambil dari data Aset tetap sebagai variabel terikat.

Rumus yang di gunakan untuk mencari investasi aset tetap yaitu :

$$\text{Investasi } t = \frac{\text{nilai buku aktiva tetap } t - \text{nilai buku aktiva tetap } t-1}{\text{nilai buku aktiva tetap } t}$$

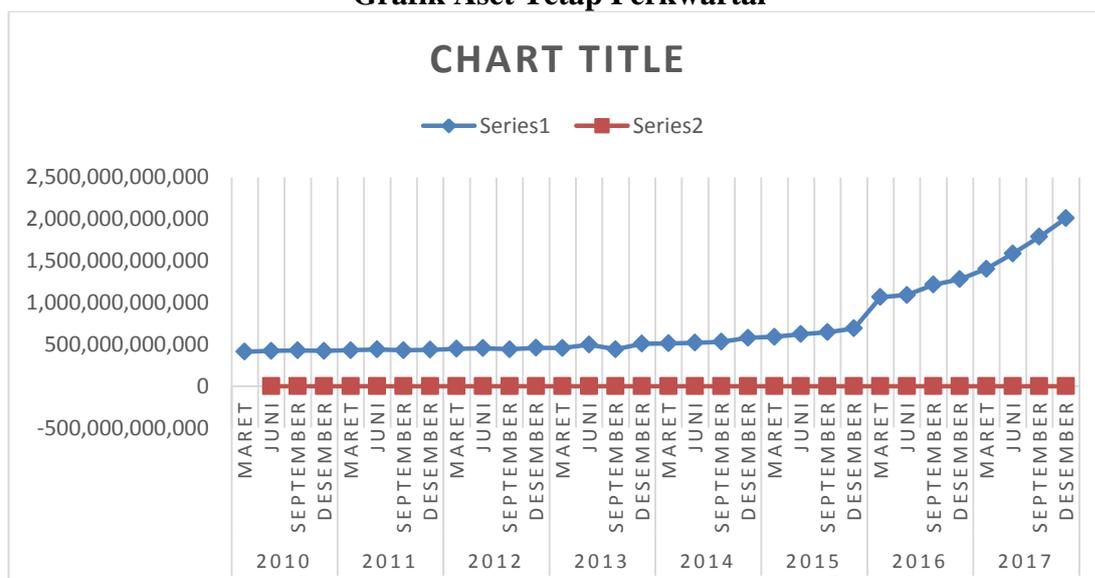
Tabel 4.3
Data Investasi Aset Tetap PT. Kimia Tbk Periode 2010-2017

Tahun	bulan	aset tetap	%
2010	maret	412.908.484.444	
	juni	422.498.687.853	2,32
	september	426.689.449.958	0,99
	desember	422.498.687.853	-0,98
2011	maret	428.776.694.859	1,49
	juni	439.512.775.757	2,50
	september	430.040.270.881	-2,16
	desember	436.021.638.956	1,39
2012	maret	445.944.647.494	2,28
	juni	453.543.789.472	1,70
	september	441.443.777.005	-2,67
	desember	458.442.186.881	3,85
2013	maret	456.040.623.297	-0,52
	juni	495.500.668.211	8,65
	september	441.443.777.005	-10,91
	desember	507.946.247.131	15,06
2014	maret	511.622.467.613	0,72
	juni	519.261.646.072	1,49
	september	531.165.036.960	2,29
	desember	578.170.517.421	8,85
2015	maret	591.055.851.103	2,23
	juni	622.356.977.219	5,30
	september	646.085.304.666	3,81
	desember	691.004.648.979	6,95
2016	maret	1.066.750.095.160	54,38
	juni	1.091.307.640.534	2,30
	september	1.216.233.554.833	11,45
	desember	1.281.475.361.089	5,36

Tahun	bulan	aset tetap	%
2017	maret	1.404.529.373.487	9,60
	juni	1.588.941.240.526	13,13
	september	1.790.235.011.023	12,67
	desember	2.011.802.499.991	12,38
Rata2		726.914.051.054	5,67

Sumber : Laporan Keuangan PT. Kimia Farma Tbk

Gambar 4.3
Grafik Aset Tetap Perkwartal



Sumber : Laporan Keuangan PT. Kimia Farma Tbk

Pada tabel dan grafik data Aset Tetap diatas, dapat dilihat bahwa selama periode 8 tahun dalam tahun 2010 sampai 2017 mengalami kenaikan dan penurunan yang cukup signifikan, dari tabel diatas menunjukkan bahwa Aset Tetap PT. Kimia Farma, Tbk mengalami pertumbuhan dengan rata – rata sebesar 5,76 %, pada tahun 2013 kuartal ke-3 mengalami penurunan terendah sebesar -10,91% dan pada tahun 2016 kuartal ke-1 mengalami kenaikan tertinggi sebesar 54,38%. Dari data tabel dan grafik di atas bisa disimpulkan bahwa perusahaan telah mengalami kenaikan aset tetap setiap tahun nya yang signifikan.

4.4 Pengujian Asumsi Klasik

Sebelum melakukan pengujian hipotesis dengan analisis regresi berganda, harus

dilakukan uji klasik terlebih dahulu. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui hubungan antar variabel penelitian yang ada dalam model regresi. Pengujian yang digunakan adalah uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heterokedastisitas

a. Uji Normalitas Data

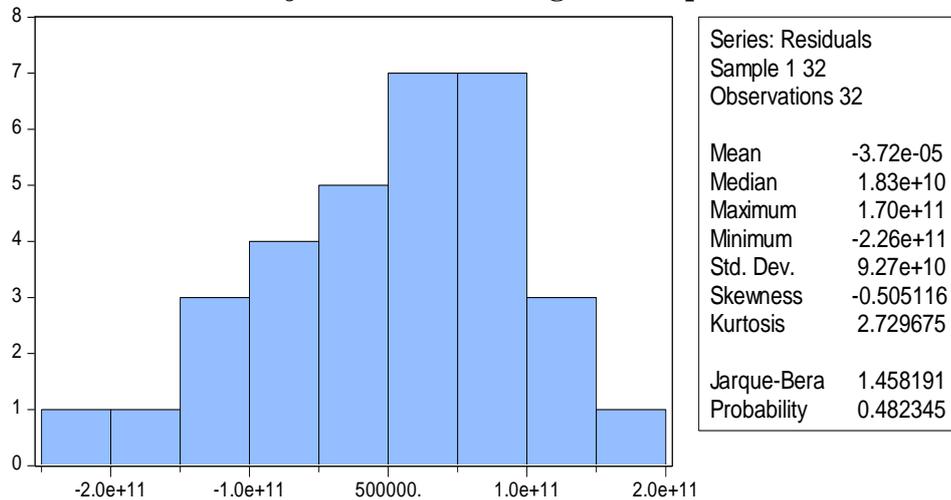
Pengujian normalitas adalah pengujian tentang kenormalan distribusi data, Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi dependen variabel dan independen variabel ataupun keduanya mempunyai distribusi yang normal atau tidak.

Untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak, digunakan uji Jarque–Bera dengan

Histogram, dengan ketentuan jika nilai probability lebih besar dari 0,05, maka data dinyatakan berdistribusi normal.

Sebaliknya jika nilai probability lebih kecil dari 0,05, maka diduga data dinyatakan tidak berdistribusi normal.

Grafik 4.4
Uji Normalitas Histogram Jarque-Bera



Sumber : Data diolah views 9

Berdasarkan hasil Uji histogram *Jarque Bera* tersebut diatas dimana model persamaan nilai probabilitas sebesar **0,482345**, dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa probabilitas gangguan regresi tersebut terdistribusi secara normal karena nilai *probability Jarque Bera* lebih sebesar 0,05.

b. Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah hubungan yang terjadi antara variabel-variabel independen, Multikolinearitas diduga

terjadi bila R^2 tinggi, tetapi nilai t semua variabel independen tidak signifikan atau nilai F tinggi, Konsekuensi multikolinearitas adalah invalidnya signifikansi variabel,

Untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinearitas digunakan uji correlation dengan menggunakan matriks korelasi, Jika koefisien korelasi cukup tinggi diatas 0,80 maka diduga adanya multikolinearitas, Sebaliknya jika koefisien korelasi rendah atau dibawah 0,80 maka diduga model tidak mengandung multikolinearitas.

Tabel 4.4
Uji Matriks Korelasi Multikolinearitas

	PENJUALAN	HUTANG_JANGKA_PEN DEK
PENJUALAN	1.000000	0.422508
HUTANG_JANGKA_PEN NDEK	0.422508	1.000000

Sumber : Data diolah views 9

Berdasarkan hasil pengujian korelasi pada tabel 4.4 diatas, terlihat bahwa tidak ada variabel yang memiliki nilai korelasi diatas 0,80 (Wing Wahyu Winarno & Gujarati). Hai ini menyatakan bahwa model regresi ini tidak mengandung masalah multikolinearitas, jadi variabel-variabel tersebut terbebas dari masalah multikolinearitas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah keadaan dimana faktor gangguan tidak memiliki varians yang sama, Selain dengan

menggunakan metode grafik, deteksi homokedastisitas juga dapat di deteksi dengan menggunakan metode White. Untuk mengetahui ada atau tidaknya masalah heteroskedastisitas digunakan uji *White*, dengan ketentuan jika nilai *Probability Chi-squared* lebih kecil dari 0,05, maka artinya ada masalah heteroskedastisitas, Sebaliknya Jika nilai *Probability Chi-squared* lebih besar dari 0,05, maka artinya tidak ada masalah heteroskedastisitas. Berdasarkan hasil perhitungan yang dilakukan dengan *evIEWS 9* diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.5
Uji White Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	0.798899	Prob. F(5,26)	0.5605
Obs*R-squared	4.261578	Prob. Chi-Square(5)	0.5124
Scaled explained SS	3.026921	Prob. Chi-Square(5)	0.6958

Sumber : Data diolah evIEWS 9

Berdasarkan hasil pengujian dari tabel 4.5 diatas dimana nilai *Probability Chi-squared* lebih besar dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi persamaan tersebut bebas dari gejala heteroskedastisitas.

d. Uji Auto Korelasi

Auto korelasi adalah keadaan dimana terjadinya korelasi dari residual untuk pengamatan satu dengan pengamatan yang lain yang disusun menurut runtun waktu, Model regresi yang baik mensyaratkan tidak adanya masalah auto korelasi. Untuk

mendeteksi ada tidaknya auto korelasi adalah dengan menggunakan metode uji Breusch-Godfrey atau lebih dikenal dengan Uji Langrange-Multiplier (Pengganda Lagrange). Ketentuan untuk uji Uji Langrange-Multiplier (Pengganda Lagrange), jika nilai *Probability Chi-squared* lebih kecil dari 0,05, maka ada masalah autokorelasi, Sebaliknya Jika nilai *Probability Chi-squared* lebih besar dari 0,05, maka tidak ada masalah autokorelasi

Berikut hasil pengujian yang telah dilakukan penulis untuk mendeteksi ada tidaknya auto korelasi :

Tabel 4.6
Uji Breusch-Godfrey / Lagrange Multiplier

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.617626	Prob. F(2,27)	0.5467
Obs*R-squared	1.399954	Prob. Chi-Square(2)	0.4966

Sumber : Data diolah eviews 9

Berdasarkan hasil pengujian dari tabel 4.6 diatas dimana nilai *Probability Chi-squared* lebih besar dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi persamaan tersebut bebas dari masalah autokorelasi.

4.5 Pengujian Hipotesis

a. Analisis Regresi Linier Berganda

Pada analisis regresi linier berganda berikut ini, penulis melakukan pengolahan data dengan memasukan data-data diatas untuk selanjutnya dilakukan analisis menggunakan program eviews versi 9, dengan hasil sebagai berikut :

Tabel 4.7
Regresi Linier Berganda

Dependent Variable: ASSET_TETAP

Method: Least Squares

Date: 10/06/19 Time: 17:52

Sample: 1 32

Included observations: 32

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	9.49E+09	3.47E+10	1.295131	0.0198
PENJUALAN	0.021054	0.011642	1.808462	0.0092
HUTANG_JANGKA_P ENDEK	0.852458	0.035760	23.83860	0.0000
R-squared	0.769065	Mean dependent var		7.27E+11
Adjusted R-squared	0.954439	S.D. dependent var		4.49E+11
S.E. of regression	9.58E+10	Akaike info criterion		53.49858
Sum squared resid	2.66E+23	Schwarz criterion		53.63599
Log likelihood	-852.9772	Hannan-Quinn criter.		53.54412
F-statistic	48.28825	Durbin-Watson stat		1.591621
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : Data diolah eviews 9

Hasil analisis koefisien regresi menunjukkan bahwa nilai konstanta adalah sebesar **9.49E+09**, Nilai koefisien regresi Penjualan sebesar **0.021054**, nilai koefisien regresi Hutang Jangka Pendek sebesar **0.852458**. Dengan demikian persamaan regresi linearnya adalah sebagai berikut:

$$Y = 9.49E+09 + 0.021054 \text{PENJUALAN} + 0.852458 \text{HUTANG JANGKA PENDEK}$$

b. Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Pengujian koefisien determinasi R^2 digunakan untuk mengukur kemampuan model untuk menjelaskan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen, Nilai koefisien determinasi adalah diantara nol dan satu ($0 \leq R^2 \leq 1$), yang dimiliki oleh R^2 dapat diatasi dengan Adjusted R^2 , Semakin besar nilai Adjusted R^2 semakin baik pula modelnya (Wing Wahyu Winarno, 2007:21).

Dari Hasil regresi Nilai R^2 sebesar 0.769065 menunjukkan bahwa 76,90 persen variasi Aset Tetap PT. Kimia Farma Tbk dapat dijelaskan oleh variasi 2 (dua) variabel independennya yaitu Penjualan dan Hutang Jangka Pendek. Sedangkan sisanya sebesar 23,10 persen dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti.

c. Uji F atau Pengaruh Secara Simultan

Uji F-statistik digunakan untuk mengetahui hubungan antara variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen.

Uji F dilakukan dengan cara menggunakan tingkat signifikansi dan analisis hipotesa, yaitu tingkat signifikansi atau α yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5%. Untuk membuktikan apakah H_0 diterima atau

tidak dalam penelitian ini digunakan dengan melihat nilai probability nya.

Adapun kriterianya adalah sebagai berikut:

- Jika nilai probability $> 5\%$ atau 0,05, maka $H_0 =$ diterima dan $H_a =$ ditolak, artinya secara serempak semua variabel independen (X_i) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Y).
- Sebaliknya jika nilai nilai probability $< 5\%$ atau 0,05, maka $H_0 =$ ditolak dan $H_a =$ diterima, artinya secara serempak semua variabel independen (X_i) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Y).

Hasil perhitungan yang didapat adalah nilai signifikansi probabilitas $0,0000 < 0,05$ yang berarti berpengaruh signifikan, menunjukkan bahwa variabel Penjualan dan Hutang Jangka Pendek selama 8 (delapan) tahun secara simultan mempunyai pengaruh terhadap Aset Tetap PT. Kimia Farma Tbk.

d. Uji t Atau Pengaruh Secara Parsial

Uji-t bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yang terdiri dari Penjualan dan Hutang Jangka Pendek terhadap Keputusan Investasi Aset Tetap pada PT. Kimia Farma Tbk.

Uji t dilakukan dengan melihat tingkat signifikansi atau α , dimana dalam penelitian ini α yang digunakan adalah 5% aatau 0,05. Untuk melakukan Uji t digunakan dengan cara membandingkan nilai probability dari t dari masing-masing variabel independen terhadap α yaitu 5%.

- Jika nilai probability $> 5\%$ atau 0,05 maka $H_0 =$ diterima dan

$H_a = ditolak$, artinya variabel independen secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel dependen

- Jika nilai probability $< 5\%$ atau $0,05$ maka $H_0 = ditolak$ dan $H_a = diterima$, artinya variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen

Dengan demikian berdasarkan tabel regresi linier berganda maka dapat ditarik kesimpulan :

- Pengaruh Penjualan terhadap Keputusan Investasi Aset Tetap
Hasil perhitungan yang didapat tabel regresi linier berganda, secara statistik menunjukkan hasil yang signifikan pada nilai probabilitas Penjualan lebih kecil dari α ($0,0092 < 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa variabel Penjualan berpengaruh signifikan dan positif terhadap Aset Tetap PT. Kimia Farma Tbk.
- Pengaruh Hutang Jangka Pendek terhadap Keputusan Investasi Aset Tetap
Hasil perhitungan yang didapat tabel regresi linier berganda, secara statistik menunjukkan hasil yang signifikan pada nilai probabilitas Hutang Jangka Pendek lebih kecil dari α ($0,0000 < 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa variabel Hutang Jangka Pendek berpengaruh signifikan dan positif terhadap Aset Tetap PT. Kimia Farma Tbk.

5. KESIMPULAN

Dari hasil penelitian dan analisa secara keseluruhan, penulis dapat mengambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Variabel Penjualan dan Hutang Jangka Pendek secara bersama-sama / simultan berpengaruh signifikan terhadap Keputusan Investasi Aset Tetap PT. Kimia Farma Tbk. Nilai R^2 sebesar $76,90$ persen sisanya sebesar $23,10$ persen dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian.
2. Penjualan secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap Keputusan Investasi Aset Tetap pada PT. Kimia Farma Tbk, dapat dilihat secara statistik menunjukkan nilai probabilitas Penjualan lebih kecil dari α ($0,0092 < 0,05$).
3. Hutang Jangka Pendek secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap Keputusan Investasi Aset Tetap PT. Kimia Farma Tbk, dapat dilihat secara statistik menunjukkan nilai probabilitas Hutang Jangka Pendek lebih kecil dari α ($0,0000 < 0,05$).

DAFTAR PUSTAKA

- Aini, S. N. (2013). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham pada Perusahaan IPO di BEI Periode 2007-2011. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 1.
- Anjani, B. B. (2012). *Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh terhadap Keputusan Investasi pada Perusahaan Food and Beverages di Bursa Efek Indonesia*. Diponegoro University. Retrieved from <http://eprints.undip.ac.id/37317/>
- Arikunto, S. 2006. Metode Penelitian Kualitatif. Jakarta: Bumi Aksara
- Astuti, Partiw Dwi. (2012). "Akuntansi Keuangan Dasar: Teori dan Kasus". Yogyakarta: CAPS.

- Baskin, J. (1989). An Empirical Investigation of the Pecking Order Hypothesis. *Financial Management*, 18(1), 26–35. Retrieved from www.jstor.org/stable/3665695
- Bustami, Bastian dan Nurlela, 2009. *Akuntansi Biaya*, edisi pertama, Mitra Wacana Media, Jakarta.
- Budiman, T. T. (2009). *Analisis Rencana Investasi Penambahan Mesin pada PT Anugrah Sejati Embroidery*. Universitas Atma Jaya Yogyakarta. Retrieved from <http://e-journal.uajy.ac.id/id/eprint/2735>
- Dharmmesta, Basu Swastha. 2011. Materi Pokok Manajemen Pemasaran, Edisi Kedua Cetakan Pertama. Jakarta: Universitas Terbuka.
- Fahmi & Hadi. 2011. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi 2. Bandung: Alfabeta.
- Fazzari, S. M., Hubbard, R. G., Petersen, B. C., Blinder, A. S., & Poterba, J. M. (1988). Financing Constraints and Corporate Investment. *Brookings Papers on Economic Activity*, (1), 141–206. <https://doi.org/10.2307/2534426>
- Harahap, Sofyan Syafri. 2006. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Hery. (2012). *Akuntansi Inti Sari Konsep Dasar Akuntansi*. Jakarta: Prenada.
- Hidayat, R. (2010). Keputusan Investasi dan Financial Costraints: Studi Empiris pada Bursa Efek Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan*, 1(April), 457–479. <https://doi.org/https://doi.org/10.21098/bemp.v12i4.249>
- Horne, J. C. Van, & Wachowicz, J. M. (2012). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan* (13th ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Husnan, Suad. (2008). *Manajemen Keuangan: Teoridan Penerapan Buku 1*. Edisi 4. BPFE. Yogyakarta.
- 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(Mei), 87–96.
- Kieso, Donald E., Jerry J. Weygant, dan Terry D. Warfield, 2007. *Akuntansi Intermediete*, Terjemahan Emil Salim, Jilid 1, Edisi Kesepuluh, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Kieos, Donald E., Jerry J. Weggan and Terry D. Wrfield, 2010, *Intermediate Accounting*, 13th Ed: America : John Willey and Sons, Inc.
- Martono dan Harjitno, D. Agus. 2010. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Munawir. 2007. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta : Edisi Empat, Liberty.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information that Investors Do not Have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(84\)90023-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(84)90023-0)
- M. Hanafi, Mamduh dan Halim, Abdul. 2007. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Nguyen, P. D., & Dong, P. T. A. (2013a). Determinants of Corporate Investment Decisions: The Case of Vietnam. *Journal of Economics and Development*, 15(1), 32–48.
- Rahmiati, & Huda, P. H. (2015). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kesempatan Investasi, dan Profitabilitas Terhadap Keputusan Investasi. *Jurnal Kajian Manajemen Bisnis*, 4(2).
- Rakhimsyah dan Gunawan. 2011. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Investasi*. Vol. 7 No. 1 Hal. 31-45.
- Reeve, Warren and Fess di alih bahasakan oleh Aria Farahmita, Amunungrahani dan taufik Hendrawan. 2016. *Pengantar Akuntansi-Adaptasi Indonesia*, Edisi 2 Buku 1, Jakarta: Salemba Empat.

- Sajid, M., Mahmood, A., & Sabir, H. M. (2016). Does Financial Leverage Influence Investment Decisions? Empirical Evidence From KSE-30 Index of Pakistan. *Asian Journal of Economic Modelling*, 4(2), 82–89. <https://doi.org/10.18488/journal.8/2016.4.2/8.2.82.89>
- Vogt, S. C. (1994). The Cash Flow/Investment Relationship: Evidence from U.S. Manufacturing Firms. *Financial Management*, 23(2), 3–20.
- Wahyuni, S., Arfan, M., & Shabri, M. (2015a). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Financial Leverage, dan Profitabilitas terhadap Keputusan Investasi Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Administrasi Akuntansi*, 4, 51–63.
- Widarjo, W., & Setiawan, D. (2009). Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Otomotif. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 11(2), 107–119.
- Yunus, R. S. (2017). Pengaruh Leverage dan Profitabilitas terhadap Keputusan Investasi. *Equity*, 3(2), 81–97.
- Zaki, M. (2013). Pengaruh Arus Kas, Kesempatan Investasi, Leverage, dan Modal Kerja terhadap Keputusan Investasi Aktiva Tetap pada Perusahaan Financially Constrained. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 1(1).
- Zen, S. D., & Herman, M. (2007). Pengaruh Harga Saham, Umur Perusahaan, dan Rasio Profitabilitas Perusahaan terhadap Tindakan Perataan Laba yang Dilakukan Oleh Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 2(2), 57–71.