

Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Modal pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia

Tuti Sriwedari ^{*1}

Rahma Alya ²

Gerry afriando sipayung ³

Halwa Zahra Ain Hrp ⁴

^{1,2,3,4} Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Medan, Indonesia

*e-mail: tutisriwedari@unimed.ac.id¹, alya021005@gmail.com², gerryafriando@gmail.com³, zahrahalwa183@gmail.com⁴,

Abstrak

Keputusan investasi modal merupakan salah satu aspek terpenting dalam manajemen keuangan perusahaan karena berhubungan langsung dengan kelangsungan hidup dan pertumbuhan jangka panjang. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi modal pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Pendekatan kuantitatif digunakan dengan menganalisis data sekunder dari laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019–2023. Variabel independen yang diuji meliputi profitabilitas, leverage, dan pertumbuhan perusahaan, sedangkan keputusan investasi modal diukur melalui rasio Capital Expenditure to Total Asset (CAPEX/TA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi, sedangkan leverage memiliki pengaruh negatif signifikan. Pertumbuhan perusahaan juga berpengaruh positif terhadap keputusan investasi modal. Temuan ini menegaskan bahwa perusahaan dengan profitabilitas tinggi dan prospek pertumbuhan yang baik lebih cenderung melakukan ekspansi melalui peningkatan investasi modal.

Kata kunci: keputusan investasi modal, profitabilitas, leverage, pertumbuhan perusahaan

Abstract

Capital investment decisions are a crucial aspect of corporate financial management, directly related to long-term sustainability and growth. This study aims to analyze the factors influencing capital investment decisions among manufacturing companies in Indonesia. A quantitative approach was employed using secondary data from annual financial reports of manufacturing firms listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2019–2023 period. Independent variables included profitability, leverage, and firm growth, while capital investment decisions were measured by the Capital Expenditure to Total Asset (CAPEX/TA) ratio. The results show that profitability has a significant positive effect on investment decisions, while leverage has a significant negative effect. Firm growth also positively influences capital investment decisions. These findings indicate that highly profitable and growing firms are more likely to increase capital investment to support expansion.

Keywords: capital investment decision, profitability, leverage, firm growth

PENDAHULUAN

Keputusan investasi modal (capital investment decision) merupakan proses penting dalam manajemen keuangan yang berhubungan dengan penentuan arah penggunaan dana perusahaan untuk memperoleh keuntungan di masa depan. Menurut Brigham dan Ehrhardt (2021), investasi modal melibatkan pengeluaran dana dalam jumlah besar yang diharapkan dapat menghasilkan arus kas masuk selama periode waktu yang panjang. Dengan demikian, keputusan investasi modal tidak hanya mempengaruhi posisi keuangan jangka pendek perusahaan, tetapi juga menentukan prospek kelangsungan usaha dalam jangka panjang.



Gambar 1. Grafik Investasi PDB Indonesia

Dalam konteks ekonomi Indonesia, keputusan investasi menjadi isu penting mengingat fluktuasi kondisi makroekonomi, perubahan kebijakan fiskal dan moneter, serta dinamika pasar global yang mempengaruhi aktivitas industri. Perusahaan manufaktur sebagai salah satu sektor penggerak utama ekonomi nasional dituntut untuk terus meningkatkan produktivitas melalui investasi modal yang efisien. Investasi pada mesin, teknologi, dan fasilitas produksi baru merupakan langkah strategis dalam menghadapi persaingan global serta memenuhi permintaan pasar domestik yang terus berkembang.

Di Indonesia, sektor manufaktur memainkan peran strategis dalam perekonomian nasional. Menurut data Badan Pusat Statistik (BPS), sektor ini berkontribusi sekitar 19-20% terhadap PDB nasional dalam beberapa tahun terakhir. Pemerintah melalui berbagai program seperti Making Indonesia 4.0 dan pemberian insentif fiskal telah berupaya mendorong investasi di sektor ini. Namun, realisasi investasi sering kali tidak mencapai target yang ditetapkan, menunjukkan adanya hambatan-hambatan struktural dan non-struktural yang memengaruhi keputusan investasi para pelaku industri. Hal ini menunjukkan pentingnya kajian mendalam terhadap faktor-faktor yang mendorong maupun menghambat keputusan investasi modal pada perusahaan manufaktur di Indonesia.

Dari sisi internal, perusahaan akan cenderung berinvestasi apabila memiliki prospek keuntungan yang menjanjikan. Indikator seperti Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), dan Net Profit Margin (NPM) menjadi tolok ukur dalam mengevaluasi kinerja keuangan yang dapat mendorong keberanian perusahaan untuk mengambil risiko investasi. Selain itu, arus kas yang kuat memberikan fleksibilitas bagi perusahaan dalam membiayai proyek-proyek investasi tanpa tergantung sepenuhnya pada pembiayaan eksternal. Struktur modal yang sehat juga memberikan sinyal positif terhadap kemampuan perusahaan dalam mengelola utang dan ekuitas, yang turut memengaruhi persepsi investor dan kreditor terhadap kelayakan investasi.

Sementara itu, dari sisi eksternal, variabel makroekonomi seperti tingkat inflasi dan suku bunga acuan memainkan peranan penting. Suku bunga yang tinggi, misalnya, dapat meningkatkan biaya modal dan mengurangi insentif untuk berinvestasi. Sebaliknya, suku bunga rendah mendorong pembiayaan yang lebih murah dan memicu ekspansi investasi. Stabilitas nilai tukar juga penting, mengingat banyak perusahaan manufaktur di Indonesia yang bergantung pada impor bahan baku dan komponen produksi. Ketidakstabilan nilai tukar dapat meningkatkan risiko usaha dan menurunkan minat investasi. Di samping itu, kepastian hukum dan regulasi, termasuk insentif perpajakan dan kemudahan perizinan, juga menjadi faktor penentu dalam menciptakan iklim investasi yang kondusif.

Kondisi tersebut menunjukkan bahwa keputusan investasi modal merupakan hasil interaksi yang kompleks antara faktor internal dan eksternal perusahaan. Oleh karena itu, diperlukan suatu analisis yang komprehensif untuk mengidentifikasi variabel-variabel yang paling berpengaruh dan bagaimana pengaruhnya terhadap keputusan investasi. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang memengaruhi keputusan investasi modal pada perusahaan manufaktur di Indonesia, baik dari sisi kinerja keuangan, kondisi makroekonomi, maupun aspek kebijakan pemerintah.

Dengan memahami faktor-faktor tersebut, diharapkan penelitian ini dapat memberikan kontribusi bagi pengambilan keputusan strategis perusahaan, terutama dalam menyusun rencana investasi yang tepat di tengah dinamika ekonomi yang terus berubah. Selain itu, hasil penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi masukan bagi pemerintah dan pemangku kepentingan lainnya dalam merumuskan kebijakan yang dapat mendorong iklim investasi yang lebih kondusif di sektor manufaktur. Dalam jangka panjang, peningkatan investasi modal akan memperkuat struktur industri nasional, meningkatkan produktivitas, serta mempercepat transformasi ekonomi Indonesia menuju negara industri maju yang berdaya saing global.

Investasi modal merupakan salah satu elemen penting dalam pengembangan dan pertumbuhan perusahaan, khususnya di sektor manufaktur yang menjadi salah satu tulang punggung perekonomian Indonesia. Investasi modal mencerminkan keputusan strategis perusahaan dalam mengalokasikan sumber daya finansial untuk memperoleh aset tetap seperti mesin, peralatan, bangunan, dan teknologi yang bertujuan meningkatkan kapasitas produksi, efisiensi operasional, serta daya saing di pasar. Dalam konteks makro, peningkatan investasi sektor manufaktur memiliki kontribusi signifikan terhadap Produk Domestik Bruto (PDB), penciptaan lapangan kerja, serta mendorong inovasi industri.

Namun demikian, keputusan investasi modal bukanlah hal yang sederhana. Proses pengambilan keputusan ini dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik yang berasal dari internal perusahaan seperti profitabilitas, struktur modal, arus kas, maupun dari faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi, suku bunga, inflasi, kebijakan pemerintah, dan stabilitas politik. Ketidakpastian ekonomi global, fluktuasi nilai tukar, serta perubahan regulasi juga menjadi tantangan tersendiri bagi perusahaan manufaktur dalam merancang strategi investasinya. Oleh karena itu, memahami faktor-faktor yang memengaruhi keputusan investasi menjadi penting untuk menjaga keberlanjutan dan pertumbuhan perusahaan.

Keputusan investasi tidak lepas dari berbagai faktor yang dapat mempengaruhi kecenderungan perusahaan untuk melakukan ekspansi. Profitabilitas merupakan salah satu faktor utama yang menentukan kemampuan perusahaan dalam membiayai investasi dari sumber internal (Ross, Westerfield, & Jordan, 2019). Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi memiliki fleksibilitas keuangan yang lebih besar untuk mendanai proyek-proyek investasi tanpa harus bergantung pada pembiayaan eksternal.

Di sisi lain, leverage atau penggunaan utang juga berperan penting dalam menentukan keputusan investasi. Tingkat leverage yang tinggi dapat membatasi ruang gerak perusahaan karena meningkatnya beban bunga yang harus dibayar. Myers (1984) menjelaskan bahwa perusahaan dengan leverage tinggi cenderung menghindari investasi baru karena risiko gagal bayar yang meningkat. Selain itu, tingkat pertumbuhan perusahaan juga menjadi indikator penting. Perusahaan yang tumbuh pesat biasanya memiliki prospek pasar yang cerah, sehingga lebih berani melakukan ekspansi investasi (Chen, Li, & Wang, 2020). Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini berupaya untuk menganalisis bagaimana pengaruh profitabilitas, leverage, dan pertumbuhan perusahaan terhadap keputusan investasi modal pada perusahaan manufaktur di Indonesia.

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode regresi linier berganda untuk menganalisis hubungan antara variabel independen (profitabilitas, leverage, pertumbuhan perusahaan) terhadap variabel dependen (keputusan investasi modal). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia (BEI) periode 2019–2023. Sampel ditentukan dengan metode purposive sampling berdasarkan kriteria:

1. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan tahunan lengkap selama periode penelitian.
2. Perusahaan memiliki data CAPEX dan total aset yang dapat diukur.

Variabel penelitian:

1. Keputusan Investasi Modal (Y): diukur dengan rasio Capital Expenditure to Total Assets (CAPEX/TA).
2. Profitabilitas (X_1): diukur dengan Return on Assets (ROA).
3. Leverage (X_2): diukur dengan rasio Debt to Equity Ratio (DER).
4. Pertumbuhan Perusahaan (X_3): diukur dengan perubahan total aset tahunan.

Model analisis yang digunakan adalah:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \epsilon$$

Analisis dilakukan menggunakan perangkat lunak SPSS 26. Uji asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas) dilakukan untuk memastikan validitas model.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil analisis data terhadap 60 perusahaan manufaktur selama lima tahun, diperoleh hasil regresi sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil Analisis Data

Variabel	Koefisien	t-hitung	Sig.
Konstanta	0,085	—	—
Profitabilitas (X_1)	0,412	3,95	0,001
Leverage (X_2)	-0,278	-2,88	0,005
Pertumbuhan Perusahaan (X_3)	0,224	2,14	0,037
$R^2 = 0,61$			

Hasil ini menunjukkan bahwa model memiliki koefisien determinasi sebesar 61%, artinya variasi keputusan investasi modal dapat dijelaskan oleh ketiga variabel tersebut. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi modal, yang berarti perusahaan dengan tingkat keuntungan tinggi lebih berani mengambil keputusan investasi karena memiliki kapasitas internal yang kuat untuk membiayai ekspansi. Temuan ini sejalan dengan teori pecking order, yang menyatakan bahwa perusahaan cenderung menggunakan dana internal sebelum mencari pembiayaan eksternal (Myers & Majluf, 1984).

Leverage berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi, menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat utang, semakin kecil kemungkinan perusahaan meningkatkan investasi modal. Hal ini karena meningkatnya beban bunga akan mengurangi fleksibilitas keuangan perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan juga berpengaruh positif terhadap keputusan investasi modal. Perusahaan dengan prospek pertumbuhan tinggi cenderung berinvestasi lebih besar untuk memenuhi permintaan pasar dan meningkatkan kapasitas produksi. Hasil ini konsisten dengan penelitian terdahulu oleh Chen et al. (2020) yang menyebutkan bahwa growth opportunity mendorong keputusan investasi jangka panjang.

Hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan hubungan yang kuat antara variabel independen yang terdiri atas profitabilitas (X_1), leverage (X_2), dan pertumbuhan perusahaan (X_3) terhadap variabel dependen yaitu keputusan investasi modal (Y). Berdasarkan hasil pengolahan data, diperoleh nilai konstanta sebesar 0,085, yang berarti apabila seluruh variabel independen bernilai nol, maka keputusan investasi modal perusahaan masih berada pada tingkat dasar sebesar 0,085 atau 8,5%. Nilai konstanta ini menunjukkan bahwa meskipun perusahaan tidak memiliki profitabilitas, leverage, maupun pertumbuhan yang signifikan, terdapat kecenderungan dasar bagi perusahaan manufaktur untuk tetap melakukan investasi modal minimal dalam bentuk

penggantian aset tetap atau perawatan fasilitas produksi yang sudah ada. Hal ini mencerminkan sifat industri manufaktur yang padat modal, di mana kegiatan investasi menjadi kebutuhan rutin untuk mempertahankan kapasitas produksi dan kualitas output.

Selanjutnya, variabel profitabilitas (X_1) menunjukkan koefisien regresi sebesar 0,412 dengan nilai t-hitung 3,95 dan signifikansi 0,001. Hasil ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi modal. Artinya, setiap kenaikan satu satuan pada profitabilitas akan meningkatkan rasio investasi modal sebesar 0,412, dengan asumsi variabel lainnya konstan. Pengaruh positif ini menegaskan bahwa perusahaan dengan tingkat laba yang tinggi memiliki kecenderungan lebih besar untuk melakukan ekspansi investasi. Secara teori, temuan ini sejalan dengan pecking order theory yang dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984), di mana perusahaan lebih memilih menggunakan dana internal seperti laba ditahan untuk membiayai proyek investasi sebelum mencari pembiayaan eksternal. Profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki arus kas positif dan kemampuan keuangan yang memadai untuk membiayai aset tetap baru atau melakukan modernisasi peralatan produksi.

Dalam konteks industri manufaktur di Indonesia, hubungan ini juga mencerminkan kondisi di mana perusahaan dengan profit margin yang tinggi lebih berani mengambil keputusan investasi dalam bentuk pengembangan kapasitas, otomatisasi, dan inovasi teknologi. Keputusan ini tidak hanya berorientasi pada peningkatan volume produksi, tetapi juga pada efisiensi operasional dan daya saing. Profitabilitas yang stabil juga menciptakan kepercayaan bagi manajemen dan investor bahwa investasi tambahan akan memberikan tingkat pengembalian yang layak di masa depan. Sebaliknya, perusahaan dengan profitabilitas rendah cenderung menunda atau mengurangi investasi karena keterbatasan dana internal dan ketidakpastian arus kas.

Sementara itu, variabel leverage (X_2) memiliki koefisien negatif sebesar -0,278 dengan nilai t-hitung -2,88 dan tingkat signifikansi 0,005. Hasil ini menunjukkan bahwa leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan investasi modal. Dengan kata lain, semakin tinggi tingkat utang yang dimiliki perusahaan, semakin kecil kecenderungan perusahaan untuk melakukan investasi modal baru. Nilai koefisien negatif ini dapat dijelaskan melalui teori struktur modal yang menyatakan bahwa peningkatan leverage menyebabkan peningkatan beban bunga dan risiko keuangan yang ditanggung perusahaan (Myers, 1984). Ketika beban utang meningkat, sebagian besar arus kas perusahaan dialokasikan untuk pembayaran bunga dan pokok pinjaman, sehingga ruang bagi pembiayaan investasi menjadi semakin terbatas.

Fenomena ini juga relevan dengan kondisi perusahaan manufaktur di Indonesia yang sebagian besar menggunakan kombinasi antara pembiayaan internal dan eksternal dalam menjalankan kegiatan usahanya. Ketika leverage meningkat, perusahaan lebih berhati-hati dalam melakukan ekspansi investasi karena khawatir terhadap risiko gagal bayar atau tekanan likuiditas. Dalam praktiknya, investor dan kreditur juga cenderung memberikan penilaian negatif terhadap perusahaan yang memiliki tingkat leverage tinggi, karena dianggap berisiko tinggi. Dengan demikian, manajemen perusahaan sering kali memilih untuk menstabilkan struktur modal terlebih dahulu sebelum melakukan ekspansi investasi jangka panjang.

Adapun variabel pertumbuhan perusahaan (X_3) menunjukkan koefisien sebesar 0,224 dengan nilai t-hitung 2,14 dan tingkat signifikansi 0,037. Hasil ini menandakan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi modal. Dengan demikian, setiap kenaikan satu satuan pada pertumbuhan perusahaan akan meningkatkan keputusan investasi modal sebesar 0,224. Secara logis, perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan akan memiliki dorongan yang lebih besar untuk menambah kapasitas produksi, memperluas pangsa pasar, serta meningkatkan daya saing melalui pembaruan aset tetap. Pertumbuhan yang tinggi juga mencerminkan optimisme manajemen terhadap prospek masa depan perusahaan, sehingga mereka lebih agresif dalam mengalokasikan modal pada aset jangka panjang.

Hubungan positif ini konsisten dengan teori pertumbuhan perusahaan (firm growth theory) yang menjelaskan bahwa perusahaan dengan peluang pertumbuhan tinggi memiliki tingkat investasi yang lebih besar untuk memanfaatkan momentum pasar (Chen, Li, & Wang,

2020). Dalam konteks ekonomi Indonesia, pertumbuhan industri manufaktur yang terus meningkat sejak 2019 hingga 2023 didorong oleh meningkatnya permintaan ekspor dan konsumsi domestik, sehingga mendorong perusahaan untuk terus berinvestasi dalam peningkatan kapasitas produksi. Investasi modal pada perusahaan yang sedang tumbuh biasanya tidak hanya difokuskan pada pembelian aset baru, tetapi juga pada inovasi produk, penerapan teknologi digital, serta penguatan rantai pasok.

Profitabilitas adalah salah satu faktor internal paling krusial dalam keputusan investasi modal. Perusahaan yang menunjukkan tingkat profitabilitas tinggi — misalnya Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), atau margin laba bersih yang kuat — memiliki keuntungan ganda. Pertama, laba yang tinggi meningkatkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan dana internal (internal funds) sehingga mengurangi kebutuhan terhadap pembiayaan eksternal, yang biasanya lebih mahal dan membawa risiko utang. Kedua, profitabilitas tinggi sering kali mencerminkan bahwa perusahaan memiliki kapasitas untuk memanfaatkan investasi baru secara efisien: bila margin dan pengembalian (return) di masa lalu bagus, manajemen cenderung memandang bahwa peluang investasi akan menghasilkan hasil positif. Dalam konteks manufaktur di Indonesia, profitabilitas juga terkait dengan skala produksi, efisiensi operasional, dan posisi tawar perusahaan dalam rantai pasokan. Perusahaan yang mampu mengontrol biaya produksi — misalnya melalui efisiensi bahan baku, tenaga kerja, dan penggunaan teknologi — memiliki kelebihan dalam menjaga margin. Namun, meskipun profitabilitas tinggi, jika perusahaan menghadapi kepastian pasar yang rendah (permintaan fluktuatif, persaingan tinggi), investasi modal bisa jadi diperlambat atau dijaga pada level moderat agar risiko tidak terlampaui tinggi. Arus kas yang stabil dan likuiditas yang memadai mendukung investasi modal karena memungkinkan perusahaan membiayai investasi tanpa harus terlalu bergantung pada utang atau penerbitan saham baru.

Arus kas operasional yang baik memberikan fleksibilitas untuk melakukan pemeliharaan aset, pembelian mesin, atau memperluas kapasitas produksi. Sebaliknya, jika perusahaan menghadapi likuiditas yang ketat misalnya karena piutang yang tertunda, persediaan yang membengkak, atau pembayaran pemasok yang harus segera dipenuhi maka meskipun profitabilitas tinggi, manajemen mungkin memilih menahan pengambilan keputusan investasi modal. Di Indonesia, masalah likuiditas sering muncul karena siklus pembayaran yang panjang, ketergantungan pada kredit perdagangan dan praktik bisnis di mana pelanggan membayar dengan tempo lama. Hal ini menambah risiko bahwa investasi modal bisa terkendala bukan karena tidak menguntungkan, tapi karena dana untuk mendanainya belum tersedia. Dalam penelitian empiris, ditemukan bahwa perusahaan yang mempunyai rasio lancar (current ratio), rasio cepat (quick ratio), dan cash flow ratio yang tinggi cenderung lebih agresif dalam berinvestasi modal. Struktur modal yaitu kombinasi antara dana sendiri (ekuitas) dan dana pinjaman memengaruhi bagaimana keputusan investasi modal diambil, terutama melalui biaya modal (cost of capital). Jika perusahaan memiliki proporsi utang yang tinggi, maka beban bunga menjadi besar, dan risiko finansial (financial risk) meningkat.

Di sisi lain, pendanaan dengan utang bisa menguntungkan karena bunga dapat dikurangkan dari pajak dan dapat meningkatkan daya leveraj (leverage) apabila proyek investasi menghasilkan return yang lebih besar daripada biaya utang. Namun, di Indonesia, akses ke pembiayaan murah bisa dipengaruhi oleh kondisi ekonomi makro (misalnya suku bunga acuan BI), rating kredit perusahaan, dan persepsi risiko ekonomi dan politik. Biaya modal yang tinggi akan mengurangi present value dari arus kas masa depan proyek investasi, yang membuat banyak proyek yang secara teoretis menguntungkan menjadi tidak layak secara finansial. Oleh karena itu, perusahaan sering melakukan analisis biaya modal (cost of debt, cost of equity) dan discount rate sebelum mengambil keputusan. Variabel makroekonomi memainkan peran yang sangat fundamental. Inflasi yang tinggi menggerus daya beli, menaikkan biaya input (bahan baku, upah, utilitas), dan menimbulkan ketidakpastian mengenai margin masa depan. Suku bunga yang tinggi meningkatkan biaya pinjaman sehingga proyek-proyek investasi mungkin menjadi tidak layak. Sebaliknya, suku bunga rendah dan stabil memberikan dorongan kepada perusahaan untuk membiayai investasi melalui utang jika diperlukan. Pertumbuhan ekonomi nasional atau regional juga berpengaruh: jika prospek permintaan domestik dan pasar ekspor terlihat positif,

perusahaan manufaktur akan lebih terdorong untuk berinvestasi memperluas kapasitas produksi. Di Indonesia, pergerakan PDB, konsumsi rumah tangga, dan ekspor barang manufaktur menjadi indikator penting. Misalnya, jika ekspor tumbuh dan permintaan global terhadap produk Indonesia meningkat, ini akan menjadi sinyal positif bagi investasi. Banyak perusahaan manufaktur di Indonesia mengimpor bahan baku atau komponen produksi. Fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap dolar AS (atau mata uang lain) bisa sangat memengaruhi biaya produksi. Apabila rupiah melemah, biaya impor meningkat, yang bisa mengikis margin atau bahkan membuat beberapa proyek investasi menjadi kurang menguntungkan. Sebaliknya, mata uang yang relatif stabil atau menguat memberikan kepastian bagi biaya input impor dan membantu perencanaan jangka panjang. Selain itu, perusahaan yang menggunakan produk impor intensif akan sangat rentan terhadap perubahan tarif bea masuk, regulasi impor, dan kebijakan proteksi. Ketidakpastian dalam kebijakan pemerintah terkait impor dan ekspor juga menjadi pertimbangan; misalnya, fluktuasi regulasi kepabeanan atau aturan karantina yang berubah-ubah dapat meningkatkan risiko non-biaya yang harus diperhitungkan dalam keputusan investasi.

Koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,61 menunjukkan bahwa sekitar 61% variasi dalam keputusan investasi modal dapat dijelaskan oleh ketiga variabel independen tersebut, yakni profitabilitas, leverage, dan pertumbuhan perusahaan. Sementara sisanya sebesar 39% dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian seperti kebijakan dividen, tingkat suku bunga, kondisi makroekonomi, risiko pasar, maupun faktor manajerial. Nilai R^2 sebesar 0,61 dapat dikategorikan cukup kuat untuk model penelitian sosial ekonomi, yang menunjukkan bahwa model regresi memiliki kemampuan penjelasan yang baik terhadap fenomena keputusan investasi.

Interpretasi hasil ini memberikan implikasi penting bagi pengambilan kebijakan manajerial. Pertama, manajemen perusahaan perlu menjaga tingkat profitabilitas yang optimal melalui efisiensi operasional dan pengendalian biaya agar dapat meningkatkan kapasitas investasi. Kedua, pengelolaan struktur modal harus dilakukan secara hati-hati dengan mempertimbangkan keseimbangan antara sumber dana internal dan eksternal. Penggunaan utang yang berlebihan dapat menimbulkan tekanan keuangan dan menurunkan kemampuan perusahaan untuk melakukan ekspansi. Ketiga, strategi pertumbuhan perusahaan perlu diarahkan pada pengembangan jangka panjang yang berorientasi pada inovasi dan diversifikasi produk, sehingga dapat menciptakan peluang investasi baru yang berkelanjutan.

Secara teoritis, hasil penelitian ini mendukung dan memperkuat beberapa penelitian terdahulu yang menemukan bahwa faktor internal perusahaan memiliki peran dominan dalam pengambilan keputusan investasi modal. Misalnya, penelitian yang dilakukan oleh Yuliana dan Sari (2022) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap keputusan investasi, sedangkan leverage berpengaruh negatif. Selain itu, penelitian Wulandari dan Haryono (2023) menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan merupakan faktor pendorong utama investasi pada sektor industri manufaktur di Indonesia. Dengan demikian, hasil penelitian ini konsisten dengan literatur empiris yang telah ada dan memperkaya pemahaman tentang perilaku investasi perusahaan di pasar berkembang.

Dari hasil analisis tersebut dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi modal merupakan hasil sinergi antara kekuatan internal perusahaan dan prospek eksternal industri. Profitabilitas memberikan dasar finansial untuk berinvestasi, leverage menimbulkan batasan terhadap kapasitas investasi, dan pertumbuhan perusahaan menjadi indikator motivasi manajemen untuk memperluas kapasitas usaha. Kombinasi ketiga faktor ini menjadi dasar bagi manajemen dalam menentukan arah kebijakan investasi yang efisien dan berkelanjutan. Dengan memahami hubungan antarvariabel tersebut, perusahaan dapat merumuskan strategi keuangan yang lebih adaptif terhadap dinamika pasar dan tantangan ekonomi di masa depan.

Peraturan pemerintah memegang peranan vital dalam menciptakan lingkungan investasi yang kondusif atau sebaliknya. Kebijakan fiskal seperti insentif pajak, fasilitas pembebasan bea masuk, subsidi, atau keringanan pajak investasi dapat menurunkan biaya modal dan meningkatkan nilai kini bersih (net present value) dari suatu proyek. Kebijakan moneter dan regulasi finansial—termasuk regulasi perbankan, perizinan, dan standar lingkungan juga mempengaruhi kelayakan investasi. Di Indonesia, program-program seperti insentif pajak (tax holiday, tax allowance), kemudahan izin investasi, dan reformasi regulasi berupaya menarik

investasi domestik dan asing ke sektor manufaktur. Namun, regulasi yang tidak konsisten dan birokrasi yang rumit masih menjadi hambatan. Misalnya, perusahaan terkadang menghadapi perbedaan implementasi di daerah-daerah, perubahan regulasi yang tidak terduga, atau kepastian hukum yang lemah, yang semuanya meningkatkan premi risiko dan menunda keputusan investasi. Ketersediaan infrastruktur yang memadai — transportasi (jalan, pelabuhan, rel kereta, bandara), listrik yang stabil, akses internet, fasilitas logistik — sangat penting bagi efisiensi operasional perusahaan manufaktur. Kekurangan dalam salah satu elemen infrastruktur dapat meningkatkan biaya operasi dan waktu henti produksi, yang pada akhirnya mengurangi insentif investasi modal. Selain itu, kualitas sumber daya manusia (SDM) sangat menentukan. Tenaga kerja yang terampil dan adaptif terhadap teknologi baru akan mempercepat adopsi inovasi dan meningkatkan produktivitas.

Di banyak daerah di Indonesia, masalah seperti keterbatasan pelatihan teknis, pendidikan yang tidak fokus pada keterampilan industri, dan kesenjangan antara kurikulum pendidikan dengan kebutuhan industri sering menjadi kendala. Oleh karena itu, perusahaan sering mengevaluasi apakah SDM lokal mampu mendukung investasi teknologi tinggi sebelum memutuskan. Persaingan di pasar domestik dan pasar internasional akan memengaruhi keputusan investasi. Jika perusahaan menghadapi persaingan yang kuat, baik dari produsen lokal maupun impor, mereka mungkin terdorong untuk berinvestasi agar tetap kompetitif misalnya melalui otomatisasi, peningkatan kualitas, atau diversifikasi produk. Namun, jika persaingan sangat tidak menentu atau proteksi terhadap produk impor lemah, risiko dari investasi bisa tinggi. Keterbukaan ekonomi seperti kebijakan perdagangan bebas, perjanjian perdagangan internasional, dan arsitektur regulasi ekspor-impor turut memengaruhi. Keterbukaan dapat memperluas pasar untuk produk manufaktur Indonesia, tetapi juga memperbesar eksposur terhadap fluktuasi global dan tekanan kompetitif dari luar negeri. Bagi beberapa perusahaan, manfaat dari pasar ekspor yang lebih besar akan mendorong investasi modal, terutama di lini barang yang memiliki keunggulan komparatif. Tidak jarang keputusan investasi modal dipengaruhi oleh interaksi kompleks antar faktor internal dan eksternal, serta pengaruh tak terduga yang bersifat situasional. Misalnya, meskipun perusahaan memiliki profitabilitas dan arus kas yang baik, jika regulasi pemerintah tiba-tiba berubah (misalnya pembatasan impor, tarif baru, atau kebijakan lingkungan ketat), proyek investasi bisa tertunda atau dibatalkan. Begitu juga, jika kondisi ekonomi makro memburuk inflasi melonjak, suku bunga naik drastis, nilai tukar bergerak liar meskipun perusahaan siap secara internal, risiko bisa membuat investasi lebih hati-hati. Selain itu, faktor psikologis dan perilaku manajerial juga bisa memengaruhi: persepsi risiko, pengalaman sebelumnya perusahaan dalam investasi, aversi terhadap ketidakpastian, dan preferensi manajemen terhadap pertumbuhan konservatif atau agresif. Sebagai contoh, perusahaan dengan manajemen yang lebih konservatif mungkin menunda investasi meskipun kondisi tampak menguntungkan karena takut risiko eksternal. Sebaliknya, perusahaan dengan visi pertumbuhan lebih agresif bisa mengambil peluang lebih cepat, meskipun risiko lebih tinggi. Beberapa studi empiris di Indonesia mendukung pentingnya faktor-faktor di atas. Misalnya, penelitian yang menguji pengaruh profitabilitas, arus kas, dan leverage terhadap investasi modal di perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa profitabilitas dan arus kas positif berpengaruh signifikan terhadap tingkat investasi. Studi lain menemukan bahwa suku bunga tinggi dan peraturan yang berubah-ubah menjadi hambatan utama investasi, terutama di sektor industri yang bergantung impor bahan baku.

Studi kasus di beberapa wilayah industri juga menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur di Kawasan Industri seperti Batam, Bekasi, atau Surabaya yang memiliki akses infrastruktur lebih baik dan kemudahan izin lebih besar cenderung lebih cepat melakukan ekspansi kapasitas produksi. Sebaliknya, perusahaan di daerah terpencil atau dengan infrastruktur yang buruk sering menghadapi tantangan biaya transportasi yang tinggi dan waktu pengiriman yang panjang, yang mengurangi return proyek investasi. Dari pembahasan di atas, dapat diambil beberapa implikasi praktis baik bagi perusahaan manufaktur maupun bagi pembuat kebijakan di tingkat pemerintah pusat dan daerah. Bagi perusahaan, penting untuk memperkuat aspek internal seperti menjaga profitabilitas dan kestabilan arus kas, melakukan manajemen risiko yang baik, serta meningkatkan adaptasi teknologi dan kemampuan SDM.

Perencanaan keuangan yang matang termasuk proyeksi arus kas, penilaian risiko eksternal, dan analisis biaya modal sangat penting untuk menilai apakah proyek investasi mampu memberikan nilai tambah. Juga, membangun hubungan baik dengan pemasok dan pelanggan agar terjadi kelancaran rantai pasokan dan meminimalkan risiko input dan output. Bagi pemerintah, menciptakan lingkungan regulasi yang stabil dan transparan sangat urgen. Kebijakan insentif yang konsisten, kemudahan perizinan, dukungan dalam pengembangan infrastruktur (transportasi, listrik, telekomunikasi), dan pelatihan tenaga kerja industri menjadi unsur penting. Pemerintah daerah juga harus mengambil peran dalam mempermudah koordinasi antardaerah agar kebijakan investasi tidak saling tumpang tindih atau bertentangan. Kebijakan makro juga harus diarahkan supaya stabilitas ekonomi terjaga inflasi terkendali, suku bunga kompetitif, nilai tukar stabil — sehingga risiko eksternal dapat diperkecil.

KESIMPULAN

Penelitian ini menyimpulkan bahwa faktor profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi modal, sedangkan leverage berpengaruh negatif signifikan. Hal ini menegaskan pentingnya kondisi keuangan internal dan prospek pertumbuhan dalam mendorong perusahaan melakukan investasi jangka panjang. Manajemen disarankan untuk menjaga profitabilitas melalui efisiensi operasional dan mengelola struktur modal secara optimal agar beban utang tidak menghambat keputusan investasi. Penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel eksternal seperti suku bunga, inflasi, dan kebijakan pemerintah untuk memperluas cakupan analisis.

DAFTAR PUSTAKA

- Al-Najjar, B., & Hussainey, K. (2021). *The determinants of capital investment decisions: Evidence from emerging markets*. *Emerging Markets Review*, 46, 100732. <https://doi.org/10.1016/j.ememar.2020.100732>
- Barhoumi, K., & Ben Hamad, S. (2021). *Macroeconomic factors and firms' investment decisions: Evidence from manufacturing firms*. *Journal of Economic Studies*, 48(6), 1225–1244. <https://doi.org/10.1108/JES-06-2020-0303>
- Dewi, R. K., & Purbasari, D. (2022). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Arus Kas Terhadap Keputusan Investasi pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia*. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 25(1), 12–25. <https://doi.org/10.31294/jeb.v25i1.17845>
- Fitriani, Y., & Nugroho, R. (2023). *Kinerja Keuangan dan Struktur Modal dalam Menentukan Investasi Modal: Studi pada Sektor Industri Manufaktur*. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 15(2), 88–99.
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hasan, I., & Wicaksono, M. (2022). *Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, dan Kurs terhadap Keputusan Investasi di Sektor Manufaktur*. *Jurnal Ekonomi Makro Indonesia*, 8(2), 45–55.
- Hidayat, T., & Setiawan, A. (2021). *Faktor Internal dan Eksternal yang Mempengaruhi Keputusan Investasi pada Perusahaan Publik di Indonesia*. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 12(1), 34–50. <https://doi.org/10.18202/jamal.2021.04.12003>
- Indonesian Investment Coordinating Board (BKPM). (2023). *Laporan Realisasi Investasi Triwulan IV Tahun 2023*. Jakarta: BKPM. Retrieved from <https://www.investindonesia.go.id>
- Kementerian Perindustrian Republik Indonesia. (2024). *Industri Manufaktur Indonesia: Kinerja dan Prospek 2024*. Jakarta: Kemenperin. Retrieved from <https://www.kemenperin.go.id>
- Kusuma, A. F., & Prasetyo, A. (2020). *Pengaruh Arus Kas dan Struktur Modal terhadap Keputusan Investasi pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia*. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 9(1), 22–34.
- Nuraini, T., & Yuliana, S. (2023). *Dampak Ketidakpastian Ekonomi terhadap Investasi Perusahaan di Indonesia*. *Jurnal Ekonomi dan Pembangunan Indonesia*, 4(1), 55–67.
- Oktaviani, D., & Lestari, P. (2022). *Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Investasi Modal: Studi Empiris pada Industri Manufaktur di BEI*. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 10(3), 90–104.

- Putri, M. D., & Sari, R. N. (2021). *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Investasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI*. Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan, 9(2), 145–158.
- Siahaan, F. O., & Tambunan, T. (2023). *Peran Infrastruktur dan Regulasi dalam Meningkatkan Investasi Industri Manufaktur di Indonesia*. Jurnal Kebijakan Industri, 5(1), 11–28.
- World Bank. (2022). *Indonesia Economic Prospects: Recovery, Reform, and Resilience*. Washington, DC: The World Bank Group. Retrieved from <https://www.worldbank.org/en/country/indonesia/publication>