

PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEBIJAKAN HUTANG DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP KINERJA KEUANGAN

Ida Rosyidah

Idarosyidah106@gmail.com

David Efendi

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of (1) investment decisions, (2) debt policy, and (3) dividend policy on financial performance. The investment decisions were measured by Price Earning Ratio (PER), debt policy was measured by Debt to Equity Ratio (DER), dividend policy was measured by Dividend Payout Ratio (DPR), and financial performance was measured by Return On Asset (ROA). The research was quantitative. Moreover, the data collection technique used purposive sampling. In line with that, there were 25 companies that fulfilled the criteria as the sample. Furthermore, the population was LQ-45 index companies listed on the Indonesia Stock Exchange for 3 years during 2019-2021. In total, there were 75 data samples. However, after doing data management, there were 18 outlier data. Therefore, there were 57 samples that would be analyzed. Additionally, the data analysis technique used multiple linear regression with SPSS26. The result concluded that as follows: (1) investment decisions had a negative effect on financial performance, (2) debt policy had a negative effect on financial performance, and (3) dividend policy did not affect financial performance.

Keywords: investment decisions, debt policy, dividend policy, financial performance

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji pengaruh: (1) Keputusan Investasi, (2) Kebijakan Hutang dan (3) Kebijakan Dividen terhadap Kinerja Keuangan. Keputusan Investasi diukur menggunakan *Price Earning Ratio* (PER), Kebijakan Hutang diukur menggunakan *Debt Equity Ratio* (DER), Kebijakan Dividen menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan kinerja keuangan diukur menggunakan *Return On Asset* (ROA). Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Dengan menggunakan metode *purposive sampling* sebagai teknik pengambilan sampel, sehingga terdapat 25 perusahaan yang memenuhi kriteria. Objek dalam penelitian ini menggunakan perusahaan indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 3 tahun pada periode tahun 2019-2020, sehingga diperoleh 75 data. Setelah dilakukan pengelolaan data, peneliti menemukan 18 data yang di outlier. Sehingga terdapat 57 data olahan yang akan digunakan untuk analisis dalam penelitian ini. Teknik analisis regresi linear berganda digunakan sebagai teknik analisis data dengan bantuan program SPSS versi 26. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) Keputusan Investasi berpengaruh negatif terhadap Kinerja Keuangan, (2) Kebijakan Hutang berpengaruh negatif terhadap Kinerja Keuangan, dan (3) Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan.

Kata Kunci: keputusan investasi, kebijakan hutang, kebijakan dividen dan kinerja keuangan

PENDAHULUAN

Dengan berkembangnya dunia bisnis saat ini mengakibatkan adanya persaingan bisnis yang ketat dalam memperoleh laba agar mampu bersaing dengan perusahaan lain. Dengan adanya persaingan bisnis dapat mendorong perusahaan untuk memperbaiki kualitas produk dan jasa yang dihasilkannya serta memperbaiki kualitas layanan operasional perusahaan terhadap konsumen. Maka dengan itu perusahaan dituntut untuk melakukan inovasi baru yang dapat berkembang mengikuti era berdasarkan kebutuhan, kepuasan dan kepercayaan para konsumen yang nantinya akan meningkatkan laba perusahaan. Jika kebutuhan, kepuasan dan kepercayaan konsumen sudah dapat terpenuhi dengan baik, maka perusahaan

akan memperoleh penghargaan sebagai citra perusahaan terbaik dari para konsumen. Dengan adanya penghargaan citra perusahaan terbaik tersebut nantinya dapat mempengaruhi para pemegang saham untuk menanamkan modal saham pada perusahaan, sehingga akan berdampak baik pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan.

Perusahaan merupakan tempat terjadinya kegiatan produksi barang dan jasa, serta tempat berkumpulnya semua faktor produksi bagi para konsumen. Perusahaan memiliki peran penting dalam perekonomian suatu negara. Faktor berdirinya suatu perusahaan untuk memperoleh keuntungan yang maksimal dengan memanfaatkan sumber daya perusahaan yang ada untuk menyejahterakan para pemegang saham. Keberhasilan perusahaan memperoleh keuntungan dapat dilihat dari cara pengelolaan pihak manajemen untuk memenuhi kebutuhan kegiatan operasional perusahaan secara efektif, efisien, dan ekonomis yang nantinya akan mendapatkan keuntungan maksimal, sehingga perusahaan mampu memenuhi keinginan para konsumennya.

Fahmi (2018), kinerja keuangan adalah pengelolaan aset perusahaan secara efektif selama periode tertentu yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan dengan berdasarkan aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar sesuai kaidah yang berlaku saat ini. Pengelolaan aset perusahaan nantinya akan dijadikan sebagai hasil evaluasi dari proses kerja suatu perusahaan. Kinerja keuangan merupakan bagian penting dalam mencapai tujuan perusahaan dan untuk mengetahui sejauh mana perkembangan keberhasilan suatu perusahaan. Penilaian kinerja keuangan digunakan untuk mengukur keefektifan manajemen perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan total aset yang dimilikinya. Kinerja keuangan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu keputusan investasi, kebijakan hutang dan kebijakan dividen.

Arizki *et al.*, (2019) menyatakan bahwa keputusan investasi adalah keputusan yang terkait bagaimana cara perusahaan dalam mengalokasikan dana yang berasal dari pendanaan internal ataupun sumber dana eksternal perusahaan berupa investasi. Keputusan investasi ini bisa digunakan sebagai penentu jumlah biaya yang akan ditanggung oleh perusahaan dengan kriteria penetapan waktu, dan resiko arus kas perusahaan. Keputusan investasi yang tepat dapat menghasilkan kinerja keuangan yang optimal.

Brigham and Houston (2011) menyatakan bahwa kebijakan hutang merupakan kebijakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan dengan menggunakan hutang keuangan perusahaan sebagai modalnya. Hutang berfungsi sebagai pendongkrak kinerja keuangan perusahaan. Saat menentukan hutang pihak manajemen perusahaan perlu mengambil keputusan yang bijak, karena hutang yang didanai dengan baik akan meningkatkan nilai suatu perusahaan.

Jogiyanto (2010) menyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan keputusan yang diambil berdasarkan besar kecilnya laba yang diterima oleh perusahaan, laba tersebut nantinya akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau berupa laba ditahan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan di masa yang akan datang. Rasio pembayaran kebijakan dividen menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai penentu jumlah laba yang diperoleh perusahaan yang dapat ditahan perusahaan sebagai sumber pendanaan. Pembayaran dividen tinggi mencerminkan kondisi keuangan perusahaan baik, sehingga investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan dan dapat meningkatkan kinerja keuangan. Akan tetapi, jika perusahaan menahan laba dengan jumlah besar saat ini, maka pembayaran dividen saat ini menjadi lebih sedikit.

Kinerja keuangan perusahaan mampu ditinjau berdasarkan keputusan investasi, kebijakan hutang, dan kebijakan dividen yang ada pada perusahaan LQ-45. perusahaan LQ-45 merupakan indeks yang mengukur kinerja dari 45 saham yang memiliki nilai likuiditasnya yang tinggi dan kapitalisasi pasar yang besar serta didukung oleh fundamental perusahaan yang baik. Sehingga dapat direkomendasikan pada investor pemula untuk mempelajari dan

berinvestasi pada saham LQ-45. Bursa Efek Indonesia menjadi salah satu penyelenggara pasar modal di Indonesia, banyak perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Bursa Efek Indonesia dijadikan sebagai sarana penyediaan sistem dan perdagangan sehingga memudahkan anggota Bursa Efek untuk melakukan jual beli secara efisien dan teratur.

Sudarmakiyanto *et al.*, (2013) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa pada saat rasio PER semakin tinggi maka adanya peningkatan kinerja saham di masa yang akan datang. Namun hasil penelitian Shakina (2020) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan, karena adanya penurunan PER menunjukkan perusahaan akan mengalami penurunan pertumbuhan laba sehingga perusahaan belum mampu untuk memenuhi keinginan investor dalam meningkatkan laba sesuai dengan jumlah dana dan tingkat pengembalian yang diterima investor pun mengalami penurunan.

Komara *et al.*, (2016) menyatakan bahwa, kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan karena pendanaan yang dilakukan melalui hutang akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan yang memiliki hutang akan membayar bunga hutangnya, hal tersebut dapat mengurangi penghasilan kena pajak dan dapat memberikan keuntungan bagi para pemegang saham. Penelitian tersebut bertolak belakang dengan penelitian yang diteliti Muhharomi *et al.*, (2021) menyatakan bahwa, kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Wulandari *et al.*, (2019) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan, karena semakin besar tingkat hutang perusahaan maka akan menyebabkan tingginya kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan dan akan memperkecil kinerja keuangan suatu perusahaan atau potensi perolehan labanya tidak besar sehingga perusahaan harus membayar tanggungan beban perusahaan yang tinggi.

Esthi *et al.*, (2021) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Hal ini menunjukkan semakin besar dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham, maka perusahaan akan dianggap baik dan mampu mengelola kinerja keuangan perusahaan dengan baik dan dapat memenuhi keinginan para pemegang sahamnya. Namun hasil penelitian Nurzaeni *et al.* (2023) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Hal tersebut terjadi akibat karena semakin tinggi tingkat keuntungan perusahaan maka belum tentu tingkat pembagian dividen perusahaan juga semakin besar, sebaliknya apabila perusahaan dengan profit yang rendah juga belum tentu tidak membayar dividennya.

Berdasarkan penjelasan di atas terdapat perbedaan serta ketidak konsisten hasil penelitian keputusan investasi, kebijakan hutang dan kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan. Perbedaan dengan penelitian sebelumnya berada pada jumlah objek dan variabel penelitian. Periode pengamatan yang digunakan peneliti yaitu perioden tahun terbaru 2019-2021 pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dengan adanya fenomena di atas peneliti mengambil judul penelitian "Pengaruh keputusan investasi, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Terhadap Kinerja Keuangan".

Berdasarkan penjelasan di atas terdapat perbedaan dan ketidak konsistenan hasil penelitian kebijakan dividen, kebijakan hutang dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan. Perbedaan yang terdapat dengan peneliti sebelumnya berada pada jumlah objek, dan variabel penelitian. Periode pengamatan yang dilakukan peneliti menggunakan periode terbaru tahun 2019-2021 pada penelitian perusahaan manufaktur sektor *Food and Beverage* (FnB) yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Dengan adanya fenomena yang dijelaskan di atas, peneliti mengambil judul penelitian "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan".

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, terdapat rumusan masalah yang ada pada penelitian ini yaitu: (1) Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap kinerja

keuangan? (2) Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap kinerja keuangan? (3) Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap kinerja keuangan?. Tujuan penelitian ini yaitu: (1) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh keputusan investasi, kebijakan hutang, dan kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan merupakan teori yang menghubungkan antara pihak pertama sebagai pemilik (principal) yang menginginkan laba sebesar-besarnya dengan pihak kedua sebagai manajemen (agent) yang menginginkan bonus sebesar-besarnya. Agen menginginkan semua pihak yang bertugas atas dasar kepentingan sendiri yang dialokasikan dengan pemberian bonus yang memadai atas kinerja yang telah mereka jalankan. Fauziah (2017) menyatakan bahwa semakin tinggi harga saham, laba dan dividen yang diperoleh agen nantinya akan dianggap berhasil, sehingga kinerja juga akan mengalami peningkatan dan perusahaan juga layak mendapatkan intensif yang tinggi.

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal merupakan cara pandang pemegang saham tentang peluang perusahaan mengenai informasi yang diberikan oleh pihak manajemen perusahaan kepada para pemegang saham. Sinyal yang diberikan diharapkan dapat meningkatkan minat para investor untuk berinvestasi sehingga akan berdampak baik terhadap kinerja keuangan perusahaan (Brigham dan Houston, 2001).

Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah keputusan yang terkait bagaimana cara perusahaan dalam mengalokasikan dana yang berasal dari pendanaan internal ataupun sumber dana eksternal perusahaan berupa investasi. Keputusan investasi ini bisa digunakan sebagai penentu jumlah biaya yang akan ditanggung oleh perusahaan dengan kriteria penetapan waktu, dan resiko arus kas perusahaan. Keputusan investasi yang tepat dapat menghasilkan kinerja keuangan yang optimal.

Kebijakan Hutang

Menurut Munawir (2010) kebijakan hutang merupakan kewajiban keuangan perusahaan yang belum bisa terbayarkan, dimana hutang dijadikan sumber dana dan modal yang berasal dari pihak eksternal perusahaan yang digunakan untuk biaya operasional perusahaan, sehingga pihak manajemen harus melakukan pengelolaan hutang perusahaan dengan optimal, efektif, efisien, ekonomis dan penuh kehati-hatian, agar keputusan yang diambil nantinya secara bijaksana dengan tujuan perusahaan nantinya tidak mengalami kebangkrutan.

Kebijakan Dividen

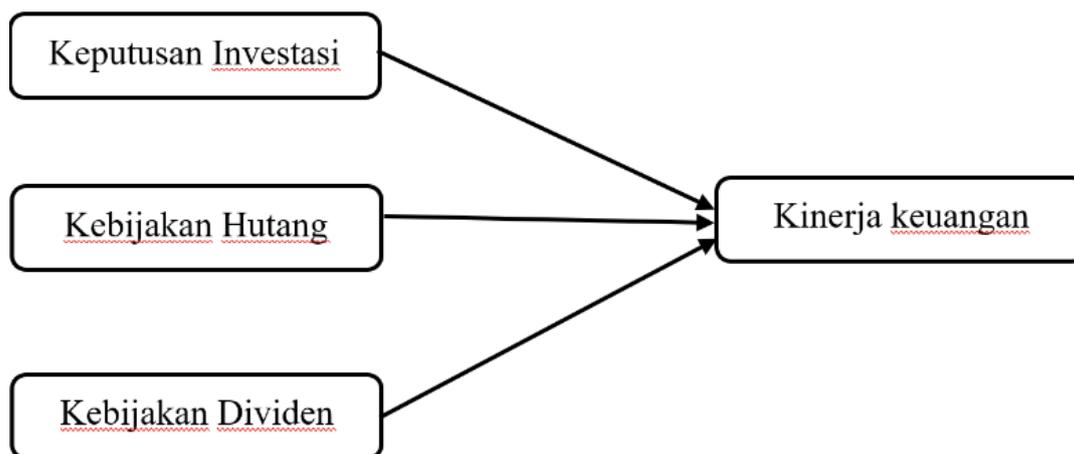
Jogiyanto (2010) menyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan keputusan yang diambil berdasarkan besar kecilnya laba yang diterima oleh perusahaan, laba tersebut nantinya akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau berupa laba ditahan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan di masa yang akan datang. Pembayaran dividen tinggi mencerminkan kondisi keuangan perusahaan baik, sehingga investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan dan dapat meningkatkan kinerja keuangan. Akan tetapi, jika perusahaan menahan laba dengan jumlah besar saat ini, maka pembayaran dividen saat ini menjadi lebih sedikit.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan yaitu upaya pihak manajemen perusahaan untuk memantau sejauh mana berkembang prospek keuangan perusahaan. Effendi (2011) kinerja keuangan digunakan untuk mengukur serta menganalisis sejauh mana perkembangan posisi keuangan perusahaan dan apakah sudah sesuai kebijakan secara legal yang sesuai dengan SAK (Standar Akuntansi Keuangan) dan GAAP (*General Accepted Accounting Principle*). Kinerja perusahaan juga dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan suatu perusahaan untuk menentukan kebijakan yang akan digunakan sebagai sumber pendanaan kegiatan operasional dimasa depan.

Rerangka Pemikiran

Hubungan antar variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1
Rerangka Pemikiran
Sumber: Data Sekunder, diolah 2023

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Kinerja Keuangan

Keputusan investasi ini adalah sebuah keputusan yang terkait tentang bagaimana caranya perusahaan dapat mengalokasikan dananya dari dalam ataupun dari luar perusahaan yang bentuknya berupa investasi. Efisiensi penggunaan dana secara langsung akan menentukan besar kecilnya tingkat keuntungan yang dihasilkan atas investasi (Syahyunan, 2015:1). Hasil penelitian Sudarmakiyanto *et al.*, (2013) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa ketika rasio PER semakin tinggi maka adanya peningkatan kinerja saham di masa yang akan datang yang dimana pasar mengharapkan pertumbuhan laba di masa akan datang, pada hasil penelitian Shakina (2020) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan, karena adanya penurunan PER menunjukkan perusahaan akan mengalami penurunan pertumbuhan laba sehingga perusahaan belum mampu untuk memenuhi keinginan investor dalam meningkatkan laba yang sesuai dengan jumlah dana dan tingkat pengembalian yang diterima investor pun mengalami penurunan. Berdasarkan penelitian sebelumnya, hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah:

H₁: Kebijakan Investasi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Kinerja Keuangan

Kebijakan hutang merupakan kebijakan pendanaan yang dilakukan perusahaan bersumber dari para pihak eksternal. Semakin tinggi tingkat nilai hutang maka semakin tinggi risiko yang ditanggung oleh perusahaan. Hasil penelitian Komara *et al.*, (2016) menyatakan bahwa, kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Hal ini dikarenakan pendanaan melalui hutang akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dimana perusahaan yang memiliki hutang akan membayar bunga pinjaman yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak sehingga bisa memberikan manfaat bagi pemegang saham, tetapi peningkatan kinerja keuangan hanya pada titik tertentu saja, apabila titik tersebut telah selesai maka penggunaan hutang justru menyebabkan turunnya kinerja keuangan yang akan mengakibatkan kenaikan keuntungan dari penggunaan hutang terdapat ketidak sebandingan dengan kenaikan biaya *financial distress*. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Wulandari *et al.*, 2019) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan, karena semakin besar tingkat hutang perusahaan maka akan menyebabkan tingginya kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan dan akan memperkecil kinerja keuangan suatu perusahaan atau potensi perolehan labanya tidak besar sehingga perusahaan harus membayar tanggungan beban perusahaan yang tinggi. Berdasarkan penelitian sebelumnya, hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah:

H₂: Kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Kinerja Keuangan

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang digunakan perusahaan untuk menentukan apakah laba perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan untuk diinvestasikan pada perusahaan. Hasil penelitian Esthi *et al.* (2021) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, karena Semakin besar dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham, maka perusahaan akan dianggap baik dan mampu mengelola kinerja keuangan perusahaan dengan efektif dan efisien sehingga dapat memenuhi keinginan para pemegang sahamnya karena perusahaan tersebut dianggap menguntungkan. Pada hasil penelitian Nurzaeni *et al.* (2023) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal tersebut terjadi akibat karena semakin tinggi tingkat keuntungan perusahaan maka belum tentu tingkat pembagian dividen perusahaan juga semakin besar, sebaliknya apabila perusahaan dengan profit yang rendah juga belum tentu tidak membayar dividennya. Berdasarkan penelitian sebelumnya, hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah:

H₃: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi Penelitian

Penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif yang dapat dilakukan dengan cara menghitung, menganalisis, dan membandingkan data yang bertujuan untuk mengetahui hubungan korelasi maupun hubungan kasual antar variabel. Variabel dependen pada penelitian ini yaitu kinerja keuangan, sedangkan keputusan investasi, kebijakan hutang dan kebijakan dividen sebagai variabel independennya. Populasi objek penelitian menggunakan perusahaan LQ-45 yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2021.

Teknik Pengambilan Sampel

Dalam penelitian ini kriteria yang digunakan untuk menentukan sampel yaitu: (1) perusahaan LQ-45 yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2021. (2) perusahaan yang pernah lepas dari perusahaan LQ-45 selama periode 2019-2021. (3) perusahaan LQ-45 yang data laporan keuangan tidak diterbitkan secara berturut-turut selama

periode tahun 2019-2021. (4) perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan dalam mata uang rupiah secara berturut-turut selama periode tahun 2019-202. (5) perusahaan yang tidak mengalami kerugian pada tahun penelitian.

Teknik Pengambilan Data

Pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder diperoleh dari menganalisis laporan keuangan dengan cara menghitung, mengklasifikasi, dan membandingkan data-data yang telah dikumpulkan berupa angka, nantinya akan digunakan untuk keputusan pengambilan sampel. penelitian ini menggunakan sumber data sekunder yang diperoleh melalui akses internet, kemudian datanya diunduh melalui website Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id. Data yang akan digunakan dikumpulkan lalu diseleksi berdasarkan kriteria sampel yang telah ditetapkan dalam penelitian ini.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Berikut ini merupakan definisi operasional variabel yang tersaji di dalam tabel 1 sebagai berikut:

Tabel 1
Definisi Operasional Variabel

No.	Variabel	Definisi Operasional	Proksi
1	Keputusan Investasi	Keputusan investasi merupakan keputusan yang terkait tentang bagaimana cara perusahaan dalam mengalokasikan dana yang berasal dari pendanaan internal maupun dari pendanaan eksternal yang berupa investasi. Keputusan investasi diproksikan menggunakan <i>Price Earning Ratio</i> (PER) yaitu harga saham dibagi dengan laba per saham. Rumus yang digunakan untuk menghitung <i>Price Earning Ratio</i> (PER) adalah sebagai berikut (Mayangsari, 2018).	$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$
2	Kebijakan Hutang	Kebijakan hutang yaitu kegiatan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya (Brigham dan Houston, 2011). Kebijakan hutang diproksikan menggunakan <i>Debt Equity Ratio</i> (DER) yaitu menggambarkan rasio total hutang dibagi dengan total ekuitas. Tujuan <i>Debt Equity Ratio</i> (DER) untuk mengukur tingkat perusahaan serta tingkat kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya. Rumus yang digunakan untuk menghitung <i>Debt Equity Ratio</i> (DER) adalah sebagai berikut (Hasnawati, 2005):	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$
3	Kebijakan Dividen	Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan dalam membagikan laba berupa dividen kepada para pemegang saham pada akhir tahun atau berupa laba ditahan yang bertujuan untuk menambah modal biaya kegiatan operasional dimasa yang akan datang. Kebijakan dividen diproksikan menggunakan <i>Devidend Payout Ratio</i> (DPR) yaitu <i>Dividend per share</i> dibagi dengan <i>Earning per share</i> (Gati et al., 2019), adalah sebagai berikut:	$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earnings Per Share}}$

4	Kinerja Keuangan	Kinerja keuangan menggambarkan kemampuan aset perusahaan dalam memperoleh laba. Kinerja keuangan di proksikan menggunakan <i>Return On Asset</i> (ROA). ROA digunakan sebagai evaluasi perusahaan untuk mengukur apakah seluruh aset dikelola dengan baik atau tidak. Rumus yang digunakan untuk menilai kinerja keuangan (Hasnawati, 2005) sebagai berikut :	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Sesudah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$
---	------------------	---	---

Sumber: Bursa Efek Indonesia Diolah, 2023

Teknik Analisis Data

Analisis data dalam penelitian kuantitatif merupakan kegiatan yang dilakukan peneliti pada setelah terkumpulnya sumber data yang diperolehnya yaitu dengan cara memproses data menjadi sumber informasi yang terbaru. Ada beberapa Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

Analisis Statistik Deskriptif

Penelitian ini menggunakan metode statistik deskriptif. Metode ini adalah metode yang mendeskripsikan sebuah data yang telah dikumpulkan dengan memberikan sebuah penjelasan informasi mengenai karakteristik dari masing-masing data tersebut, Ghozali, (2016:19) menyatakan bahwa statistik deskriptif dapat dilihat dari pengukurannya bisa diperoleh dari nilai minimum, nilai maksimum, standar deviasi dan rata rata.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Ghozali (2016:154) menyatakan bahwa, Uji normalitas digunakan untuk menguji model regresi linier pada variabel terikat dan variabel bebas, apakah variabel-variabelnya memiliki kontribusi normal atau tidak. Uji normalitas dengan menggunakan 2 (dua) cara yaitu: pertama dengan menggunakan analisis grafik normal probability plot (P-P Plot), Uji normalitas grafik P-Plot memiliki syarat bahwa distribusi data penelitian diharuskan mengikuti garis diagonal antara 0 serta pertemuan sumbu X dan sumbu Y. Kedua menggunakan *One Sample Kolmogrov-Smirnov Test* dengan ketentuan berdasarkan taraf signifikasinya diatas 0,05 menunjukkan distribusi normal. dan sebaliknya jika nilai signifikansinya dibawah 0,05 maka data tidak berdistribusi normal.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Uji autokorelasi ini dinilai menggunakan Durbin Watson (DW) dengan ketentuan sebagai berikut: a) Nilai D-W yang besar atau dibawah -2 artinya autokorelasi positif. b) Angka pada nilai D-W -2 sampai + 2 yang artinya tidak ada autokorelasi positif ataupun negatif. c) Jika D-W diatas +2 artinya autokorelasi.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas memiliki tujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukannya adanya korelasi antar variabel independen (bebas). Untuk mendeteksi terjadi atau tidaknya multikolinearitas dalam suatu penelitian dapat dilihat dari nilai *tolarance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Model regresi yang bebas dari multikolinearitas memiliki nilai VIF < dari 10, dan angka *tolarance* > 0,10.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksesuaian varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2006:69). Penelitian ini menguji heteroskedastisitas dengan menggunakan cara uji glejser. Dasar pengambilan keputusan dengan uji glejser adalah sebagai berikut: a) Jika nilai signifikansi > 0,05 maka data tidak terjadi heteroskedastisitas. b) Jika nilai signifikansi < 0,05 maka data terjadi heteroskedastisitas.

Analisis Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda dilakukan dalam penelitian ini memiliki tujuan yaitu untuk mengetahui besarnya pengaruh dari suatu variabel dan untuk mengukur keeratan hubungan antar variabel kinerja keuangan dengan variabel keputusan investasi, kebijakan hutang dan kebijakan dividen. Bentuk umum dari regresi linear berganda pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$ROA = \alpha + \beta_1 PER + \beta_2 DER + \beta_3 DPR + e_i$$

Keterangan:

ROA	: <i>Return On Assets</i>
α	: Konstantan
$\beta_1 \beta_2 \beta_3$: Koefisien Regresi
PER	: <i>Price Earning Ratio</i>
DER	: <i>Debt to Equity Ratio</i>
DPR	: <i>Devidend Payout Ratio</i>
e_i	: Kesalahan

Pengujian Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (Uji R²)

Analisis uji koefisien dterminasi dalam penelitian ini digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan tentang variasi-variasi variabel independen, sedangkan sisanya dapat dijelaskan dalam faktor-faktor lain diluar model. Nilai koefisien determinasi nilainya berada diangkan nol dan satu. Nilai R² kecil artinya kemampuan variabel independen dalam menjabarkan variabel dependen sangat terbatas, jika nilai mendekati satu, maka artinya variabel keputusan investasi, kebijakan hutang, dan kebijakan dividen hampir memberikan seluruh informasi yang dibutuhkan saat memprediksi atau mengangsumsikan variasi pada variabel dependen.

Uji Kelayakan (Uji F)

Uji kelayakan dilakukan untuk menunjukkan model regresi yang sudah layak untuk diolah lebih lanjut sebagai estimasi untuk menjelaskan pengaruh variabel keputusan investasi, kebijakan hutang, dan kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan. Pengujian kelayakan menggunakan taraf nilai signifikan 5%, dengan kriteria signifikan $\alpha = 5\%$ yaitu: 1) Jika nilai signifikan F < 0,05 maka, model regresi dikatakan layak untuk digunakan. 2) Jika nilai signifikan F > 0,05 maka, model regresi dikatakan tidak layak untuk digunakan.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji hipotesis (Uji t) digunakan untuk mengetahui masing-masing variabel antara variabel independen dengan variabel dependen. Pengujian uji t ini menggunakan kriteria $\alpha = 0,05$ sebagai berikut: 1) Jika tingkat signifikan uji t > 0,05 maka, hipotesis ditolak dan dapat diartikan bahwa variabel dependen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel

independen. 2) Jika tingkat signifikan uji $t < 0,05$ maka, hipotesis diterima dan dapat diartikan bahwa variabel dependen berpengaruh signifikan terhadap variabel independen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Gambaran umum dan Objek Penelitian

Objek penelitian ini menggunakan perusahaan LQ-45 yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2019-2021. Metode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Teknik Purposive Sampling. diperoleh 25 perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019 sampai dengan periode 2021 sesuai dengan kriteria sampel yang sudah ditetapkan, sehingga terdapat 75 data yang nantinya akan dianalisis dan diteliti. Setelah dilakukan pengelolaan data, ternyata terdapat data outlier sebanyak 18 data, sehingga data yang dianalisis dalam penelitian ini sebanyak 57 data.

Analisis Statistik Deskriptif

Metode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode analisis statistik deskriptif. menyajikan informasi mengenai gambaran umum tentang masing-masing variabel penelitian yaitu Keputusan Investasi (PER), Kebijakan Hutang (DER), dan Kebijakan Dividen (DPR) sebagai variabel dependen. Kinerja Keuangan (ROA) sebagai variabel independen yang mampu berfungsi untuk menggambarkan tentang ringkasan data yang sudah terkumpulkan serta dapat digunakan untuk menyajikan data nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi pada setiap variabel-variabel penelitian.

Tabel 2
Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PER	75	3,86	219,29	30,6345	40,14018
DER	75	,20	16,08	2,5037	3,13409
DPR	75	,00	6,21	,6300	,83851
ROA	75	,00	,36	,0713	,07722
Valid N (listwise)	75				

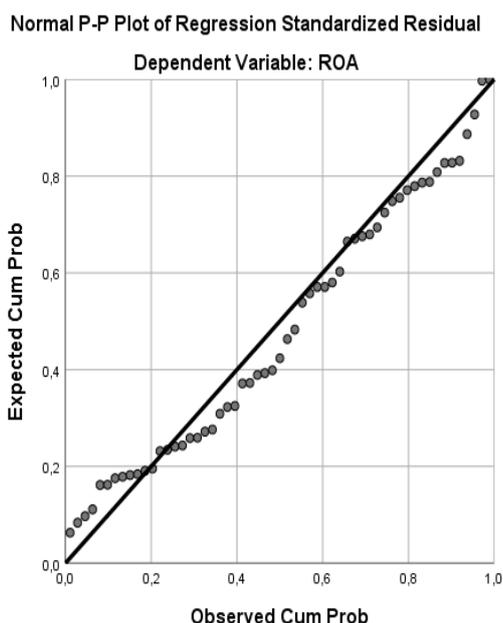
Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

Dalam tabel diatas mampu diketahui bahwa jumlah observasi (N) yang diamati sejumlah 75 data pengamatan. Data ini diperoleh melalui laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019 sampai dengan tahun 2021.

Deskriptif masing masing variabel dapat dilihat pada table 1 diatas adalah sebagai berikut: Berdasarkan pada tabel 1 hasil uji analisis statistik deskriptif variabel keputusan investasi diprosikan menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) menunjukkan nilai terendah (minimum) sebesar 3,86. Nilai tertinggi (maksimum) sebesar 219,29. Nilai rata-rata (mean) sebesar 30,6345 dan nilai standar deviasi sebesar 40,14018. Variabel kebijakan hutang diprosikan menggunakan *Debt Equity ratio* (DPR) menunjukkan nilai terendah (minimum) sebesar 0,20. Nilai tertinggi (maksimum) sebesar 16,08. Nilai rata-rata (mean) sebesar 2,5037 dan nilai standar deviasi sebesar 3,13409. Variabel kebijakan dividen diprosikan menggunakan *Devidend Payout Ratio* (DPR) menunjukkan nilai terendah (minimum) sebesar 0,00. Nilai tertinggi (maksimum) sebesar 6,21. Nilai rata-rata (mean) sebesar 0,6300 dan nilai standar deviasi sebesar 0,83851. Variabel kinerja keuangan diprosikan menggunakan *Return On Asset* (ROA) menunjukkan nilai terendah (minimum) sebesar 0,00. Nilai tertinggi (maksimum) sebesar 0,36. Nilai rata-rata (mean) sebesar 0,0713 dan nilai standar deviasi sebesar 0,07722.

Uji Normalitas

Berdasarkan data awal yang digunakan pada pengujian ini sebanyak 75 data, tetapi pada saat dilakukannya pengujian normalitas sebelum *outlier* menunjukkan hasil bahwa uji normalitas pada grafik P-Plot tidak berdistribusi normal, dikarenakan data menyebar menjauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonalnya. Maka model regresi pada penelitian ini tidak memenuhi asumsi atau berdistribusi tidak normal. Dan berdasarkan uji *kolmogrov-smirnov* nunjukkan hasil pengujian bahwa nilai signifikan (*Asymp. Sig 2-tailed*) kurang dari 0,05. Maka model regresi pada penelitian ini tidak memenuhi asumsi atau berdistribusi tidak normal. Sehingga peneliti melakukan outlier sebanyak 16 data, agar mendapatkan hasil uji normalitas yang memenuhi asumsi atau dapat berdistribusi normal. Setelah dilakukan outlier jumlah yang data yang digunakan pada penelitian ini sebanyak 57 data, sehingga memperoleh hasil uji normalitas sebagai berikut ini:



Gambar 1
Uji Normalitas Grafik P-Plot
 Sumber: Data Sekunder, diolah 2022

Tabel 3
Hasil Uji Statistik Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		57
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,04323928
Most Extreme Differences	Absolute	,095
	Positive	,095
	Negative	-,085
Test Statistic		,095
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Data Sekunder, diolah 2023

Berdasarkan gambar 1 tabel 3 yang disajikan diatas, dapat disimpulkan bahwa titik-titik menyebar mengikuti arah diagonal disekitar garis diagonal, maka model regresi pada penelitian ini sudah memenuhi asumsi dan berdistribusi normal. Berdasarkan hasil uji *kolmogorov-smirov* diatas, dapat dilihat bahwa nilai signifikan (*Asymp. Sig. 2-tailed*) sebesar $0,200 > 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pada penelitian ini data sudah memenuhi asumsi dan berdistribusi normal.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah di dalam model regresi pada penelitian ini ditemukan adanya korelasi antara kesalahan pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Uji autokorelasi dapat dinilai menggunakan nilai Durbin Watson (DW) dengan ketentuan sebagai berikut: a) Angka pada nilai D-W dibawah -2 yang berarti terdapat autokorelasi. b) Angka pada nilai D-W antara negatif 2 sampai 2 yang berarti bebas atau tidak ada korelasi. c) Angka pada D-W diatas 2 yang berarti autokorelasi negatif. Hasil pengelolaan uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,642 ^a	,413	,380	,04445	1,473

a. Predictors: (Constant), DPR, DER, PER

b. Dependent Variable: ROA

Sumber: Data Sekunder, diolah 2023

Berdasarkan tabel 4 hasil uji autokorelasi diatas, dapat dilihat bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 1,473. Nilai tersebut berada diantara -2 sampai +2, hal tersebut menunjukkan bahwa model regresi penelitian ini telah terpenuhi dan tidak terdapat masalah autokorelasi.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah di dalam model regresi pada penelitian ini ditemukan adanya korelasi antar variabel independent (bebas), untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas. Uji multikolinearitas dalam model regresi pada penelitian ini dapat dilihat dari *tolerance value* atau *Variance Inflation Factor* (VIF). Apabila nilai *tolerance* $\leq 0,10$ atau nilai VIF ≥ 10 , maka model regresi terjadi multikolinieritas.

Tabel 5
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Kebijakan Dividen	,871	1,148
	Kebijakan Hutang	,932	1,073
	Ukuran Perusahaan	,841	1,189

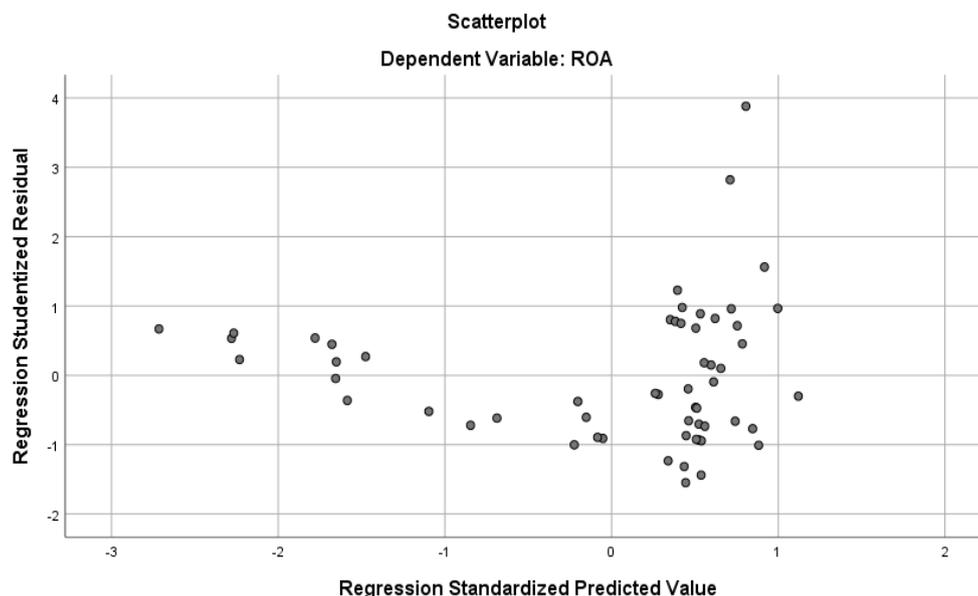
a. Dependent Variable: Kinerja Keuangan

Sumber : Data Sekunder, diolah 2023

Berdasarkan hasil pada tabel diatas dapat disimpulkan bahwa nilai *tolerance* pada semua variabel $> 0,10$ dan nilai VIF pada semua variabel < 10 . Maka dapat dikatakan bahwa model regresi pada penelitian ini sudah memenuhi asumsi dan tidak terdapat masalah multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksesuaian varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka dapat dikatakan homokedastisitas dan jika berbeda maka dapat dikatakan dengan heterokedastisitas (Ghozali, 2006:69). Penelitian ini menguji heteroskedastisitas dengan menggunakan cara uji glejser. Dasar pengambilan keputusan dengan uji glejser adalah sebagai berikut: a) Jika nilai signifikansi > 0,05 maka data tidak terjadi heteroskedastisitas. b) Jika nilai signifikansi < 0,05 maka data terjadi heteroskedastisitas.



Gambar 3
Uji Heteroskedastisitas
 Sumber: Data Sekunder, diolah 2023

Tabel 6
Hasil Uji Glejser
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,039	,007		5,632	,000
PER	,000	,000	-,249	-1,725	,090
DER	-,003	,002	-,166	-1,196	,237
DPR	,011	,008	,187	1,291	,202

a. Dependent Variable: ABRESID
 Sumber: Data Sekunder, diolah 2023

Berdasarkan gambar 3 hasil uji heteroskedastisitas diatas, menunjukkan bahwa titik-titik menyebar secara acak dibawah maupun diatas angka 0 pada sumbu Y dan tidak berkumpul membentuk pola tertentu. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini telah memenuhi asumsi dan tidak terdapat masalah heteroskedastisitas dan layak dipakai dalam penelitian. Dan berdasarkan tabel 6 hasil uji glejser di atas dapat menunjukkan nilai signifikansi untuk variabel keputusan investasi (PER) sebesar 0,90. Nilai signifikansi untuk variabel kebijakan hutang (DER) sebesar 0,237. Nilai signifikansi untuk variabel kebijakan dividen (DPR) sebesar 0,202. Sehingga dapat di simpulkan bahwa uji glejser pada penelitian ini telah memenuhi asumsi dan tidak terjadinya masalah heteroskedastisitas pada setiap variabel model regresi penelitian ini karena nilai signifikasinya diatas 0,05.

Analisis Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda bertujuan untuk mengetahui besarnya pengaruh dari satu variabel dan untuk mengukur ke eratan hubungan antar variabel keputusan investasi, kebijakan hutang dan kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan. Hasil pengelolaan analisis linear berganda dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 7
Hasil Uji Linier Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	,107	,012			9,236	,000
	PER	-,001	,000	-,337		-2,853	,006
	DER	-,017	,004	-,469		-4,117	,000
	DPR	,015	,014	,128		1,081	,285

a. Dependent Variable: ROA

Sumber: Data Sekunder, diolah 2023

Berdasarkan tabel yang disajikan diatas, menunjukkan bahwa model persamaan hasil analisis regresi linear berganda sebagai berikut :

$$ROA = 0,107 - 0,001 PER - 0,16 DER + 0,15 DPR + e_i$$

Dapat disimpulkan pada tabel dengan adanya persamaan hasil analisis regresi berganda bahwa (1) Nilai konstanta (a) yaitu sebesar 0,107. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri atas variabel keputusan investasi, kebijakan hutang dan kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan sebesar 0,107. (2) Nilai koefisien regresi keputusan investasi (PER) sebesar -0,001 sehingga keputusan investasi terhadap kinerja keuangan memiliki nilai negatif. Hal tersebut dapat dikatakan bahwa keputusan investasi berlawanan dengan kinerja keuangan. Jika keputusan investasi (PER) mengalami kenaikan maka variabel independen lainnya dianggap konstan, sehingga kinerja keuangan mengalami penurunan sebesar 0,001. (3) Nilai koefisien regresi kebijakan hutang (DER) sebesar -0,017 sehingga pengaruh kebijakan hutang terhadap kinerja keuangan memiliki nilai negatif. Hal tersebut menunjukkan bahwa, jika kebijakan hutang (DER) mengalami kenaikan maka variabel independen lainnya dianggap konstan, sedangkan kinerja keuangan mengalami penurunan sebesar 0,017. (4) Nilai koefisien regresi kebijakan dividen (DPR) sebesar 0,015 sehingga kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan memiliki nilai positif. Hal tersebut dapat dikatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh dengan kinerja keuangan. Jika kebijakan dividen (DPR) mengalami kenaikan maka kinerja keuangan mengalami kenaikan pula sebesar 1,5% dan pertumbuhan perusahaan akan semakin besar terlihat dari total aset yang dimiliki perusahaan.

Pengujian Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 8
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,642 ^a	,413	,380	,04445

a. Predictors: (Constant), DPR, DER, PER

b. Dependent Variable: ROA

Sumber: Data Sekunder, diolah 2023

Berdasarkan hasil analisis koefisiensi determinasi R² pada tabel diatas, menunjukan bahwa nilai *Adjusted R-Square* sebesar 0,380 atau 38% sehingga dapat diartikan bahwa variabel independen yaitu keputusan investasi (PER), kebijakan hutang (DER), dan kebijakan dividen (DPR) dapat mempengaruhi kinerja keuangan (ROA) sebagai variabel dependen sebesar 38% dan sisanya 62% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dijelaskan atau digunakan dalam penelitian ini.

Uji Kealayaan (Uji F)

Uji kelayakan model dilakukan untuk menunjukan model regresi yang sudah layak untuk diolah lebih lanjut sebagai estimasi untuk menjelaskan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian kelayakan model menggunakan taraf signifikan 5%, dengan tingkat kriteria signifikan $\alpha = 5\%$ yaitu: 1) Jika nilai signifikan F < 0,05 maka, model regresi dikatakan layak untuk digunakan. 2) Jika nilai signifikan F > 0,05 maka, model regresi dikatakan tidak layak untuk digunakan. Hasil pengelolaan uji kelayakan (uji F) dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 9
Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,074	3	,025	12,417	,000 ^b
	Residual	,105	53	,002		
	Total	,178	56			

a. Dependent Variable: ROA

b. Predictors: (Constant), DPR, DER, PER

Sumber: Data Sekunder, diolah 2023

Berdasarkan hasil uji kelayakan model (uji f) pada tabel 9 diatas, menunjukan bahwa terdapat nilai F sebesar 12,417 dengan tingkat nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ ($\alpha = 5\%$), maka nilai regresi yang disajikan pada tabel diatas dinyatakan *fiit* atau layak digunakan serta dapat disimpulkan bahwa variabel independen yaitu keputusan investasi (PER)), kebijakan hutang (DER), dan kebijakan dividen (DPR) secara simultan berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROA).

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji hipotesis (Uji t) dilakukan untuk mengetahui pengaruh masing masing variabel antara variabel independen dengan variabel dependen. Pengujian uji t ini menggunakan tingkat kriteria $\alpha = 0,05$ sebagai berikut: 1) Jika tingkat signifikan uji t > 0,05 maka, hipotesis ditolak dan dapat diartikan bahwa variabel dependen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel independen. 2) Jika tingkat signifikan uji t < 0,05 maka, hipotesis diterima dan dapat diartikan bahwa variabel dependen berpengaruh signifikan terhadap variabel independen. Hasil pengelolaan uji hipotesis (uji t) dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 10
Hasil Uji Hipotesis (Uji t)
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,107	,012		9,236	,000
	PER	-,001	,000	-,337	-2,853	,006
	DER	-,017	,004	-,469	-4,117	,000
	DPR	,015	,014	,128	1,081	,285

a. Dependet Variabel: ROA

Sumber: Data sekunder, diolah 2023

Berdasarkan hasil uji hipotesis (uji t) pada tabel 10 diatas, menunjukkan pengaruh keputusan investasi (PER), kebijakan hutang (DER), dan kebijakan dividen (DPR) terhadap kinerja keuangan (ROA) dijelaskan sebagai berikut: (a) Berdasarkan hasil uji yang dilakukan pada penelitian ini kebijakan dividen memiliki nilai koefisien sebesar -0,001 dengan nilai signifikansi sebesar 0,006. Hal tersebut menunjukkan bahwa keputusan investasi memiliki nilai negatif. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_1 ditolak yang artinya keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan pada perusahaan LQ-45 periode 2019-2021. (b) Berdasarkan hasil uji yang dilakukan pada penelitian ini kebijakan hutang memiliki nilai koefisien sebesar -0,017 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Hal tersebut menunjukkan bahwa kebijakan hutang memiliki nilai negatif. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_2 diterima yang artinya kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan pada perusahaan LQ-45 periode 2019-2021. (c) Berdasarkan hasil uji yang dilakukan pada penelitian ini kebijakan dividen memiliki nilai koefisien sebesar 0,015 dengan nilai signifikansi sebesar 0,285. Hal tersebut menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki nilai positif dan nilai signifikansi lebih dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_3 ditolak yang artinya kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan LQ-45 periode 2019-2021.

Pembahasan

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil uji yang dilakukan pada penelitian ini, kebijakan hutang memiliki nilai koefisien sebesar -0,001 dan nilai signifikansi sebesar 0,006. Hal tersebut menunjukkan bahwa keputusan investasi memiliki nilai negatif dan nilai signifikansi kurang dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_1 ditolak yang artinya keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Hal tersebut menyatakan bahwa, di dalam pasar modal Indonesia pergerakan harga saham dan penciptaan nilai tambah perusahaan dapat dipengaruhi oleh keadaan pasar misalnya seperti biaya apa saja yang di tanggung perusahaan berdasarkan ketepatan waktu dan risiko arus kas perusahaan, return perusahaan dengan investasi perusahaan, aset perusahaan, peningkatan dan penurunan laba perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ohlsin (2006) dalam Wu (2014) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil uji yang dilakukan pada penelitian ini, kebijakan hutang memiliki nilai koefisien sebesar -0,017 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Hal tersebut menunjukkan bahwa kebijakan hutang memiliki nilai negatif dan nilai signifikansi kurang dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_2 diterima yang artinya kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Hal tersebut menyatakan bahwa, semakin tinggi tingkat nilai hutang maka semakin tinggi risiko yang ditanggung oleh perusahaan. Tingkat nilai hutang dapat menurun apabila perusahaan banyak menggunakan dana interennya. Dalam mengukur suatu kinerja keuangan perusahaan tidak dapat dilihat dari peningkatan atau penurunan nilai hutangnya. Untuk menilai kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat dari nilai pertumbuhan aset perusahaan, peningkatan atau penurunan penjualan perusahaan serta arus kas suatu perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari, et al., (2019) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil uji yang dilakukan pada penelitian ini, kebijakan dividen memiliki nilai koefisien sebesar 0,015 dengan nilai signifikansi sebesar 0,285. Hal tersebut menunjukkan

bahwa kebijakan dividen memiliki nilai negatif dan nilai signifikansi lebih dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_3 ditolak yang artinya kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan karena kebijakan dividen dapat mempengaruhi perilaku investor sebagai akibat dari disparitas perpajakan atas dividen dan capital gain, maka banyak investor yang memilih bisnis dengan dividen rendah karena jumlah pajak yang harus dibayar diminimalkan. Lalu penilaian dasar tentang kondisi keuangan sebuah perusahaan dengan analisis berupa perbandingan rasio keuangan perusahaan dapat terlihat dari kondisi kinerja keuangan yaitu dilihat dari perbandingan kondisi keuangan yang ada pada beberapa tahun sebelumnya dengan keuangan yang terjadi saat ini, apakah terdapat penurunan atau peningkatan kondisi keuangan dengan analisis rasio keuangan yang digunakan. Sehingga perusahaan yang membagikan dividen dengan jumlah besar atau kecil tidak akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan yang membagikan laba dividen dengan jumlah yang besar akan mengurangi laba ditahan perusahaan. Jika laba ditahan perusahaan menurun maka cadangan dana yang akan digunakan untuk membiayai kegiatan operasional dimasa mendatang akan berkurang, sedangkan jika laba ditahan perusahaan meningkat maka perusahaan akan memiliki banyak cadangan dana yang dapat digunakan untuk membiayai kegiatan operasional percepatan pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang. Perusahaan yang memiliki nilai profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan perkembangan serta kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Nurzeni, et al (2023) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh keputusan investasi, kebijakan hutang, dan kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2019-2021. Dengan data penelitian berjumlah 25 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel, dengan jumlah keseluruhan sebesar 75 data. Kemudian saat pengelolaan data peneliti melakukan outlier sebesar 18 data, sehingga terdapat 57 data yang digunakan dalam penelitian ini. Sehingga dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. (2) kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. (3) kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Keterbatasan

Adanya keterbatasan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk peneliti selanjutnya supaya hasil penelitian yang dilakukan peneliti selanjutnya menjadi lebih baik. Keterbatasan penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Penelitian ini memiliki keterbatasan jangka waktu atau periode penelitian yang relative pendek yaitu hanya 3 (tiga) tahun saja yaitu dari tahun 2019-2021. Penelitian ini masih belum bisa di jadikan dasar bagi semua perusahaan dikarenakan penelitian ini hanya menggunakan objek perusahaan yang terdaftar ke dalam indeks LQ-45. (2) Dalam penelitian ini hanya menggunakan 3 variabel independent yaitu keputusan investasi, kebijakan hutang dan kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan sebagai variabel dependennya dengan nilai pengaruh sebesar 38%. Sedangkan terdapat variabel lain sebesar 62% yaitu dapat mempengaruhi kinerja keuangan.

Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian yang ada pada penelitian ini, maka terdapat saran-saran sebagai berikut: (1) Diharapkan untuk peneliti selanjutnya tidak hanya menggunakan variabel keputusan investasi, kebijakan hutang dan kebijakan dividen

terhadap kinerja keuangan melainkan dapat menggunakan variabel lain seperti menggunakan ukuran perusahaan, struktur modal, kepemilikan asing dan lain sebagainya. (2) Diharapkan untuk penelitian selanjutnya dapat menambah jumlah periode pengamatan pada penelitian, dengan menggunakan objek perusahaan lain atau memperluas objek penelitian seperti menggunakan seluruh perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia atau dapat menggunakan objek penelitian pada perusahaan manufaktur sector *Food and beverage, property and real estate, telokomunikasian, dan lain sebagainya*.

DAFTAR PUSTAKA

- Arizki, A., Masdupi, E., dan Zulvia, Y. 2019. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Kajian dan Wirausaha*, 1(1): 73-82.
- Brigham, Houston. 2001. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1 Edisi Kesebelas*. Salemba Empat. Jakarta.
- _____. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan buku 2*. (Alih Bahasa: Ali Akbar Yulianto). Salemba Empat. Jakarta.
- Effendi, E. Z. 2011. Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan-Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2009. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Esthi, N. W. A., Mukhzarudfa., dan Yudi. 2021. Determinan Kepemilikan Asing, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Dividen Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Universitas Jambi*. 6(1).
- Fahmi, I. 2018. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Alfabeta. Bandung.
- Fauziah, Fenti. 2017. *Kesehatan Bank, Kebijakan Dividen, dan Nilai Perusahaan: Teori dan Kajian Empiris*. Pustaka Horizon. Samarinda.
- Gati, B., Wulandari, A., Qudsi, N., dan Muninghar, L. 2019. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Kinerja Keuangan Melalui Kebijakan Dividen Perusahaan *Food And Beverage Tbk* di BEI Tahun 2012-2016. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 2(2): 98-111.
- Ghozali, I. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Badan Penerbit UNDIP. Semarang.
- _____. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23 (edisi 8)*. Cetakan ke VIII. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hasnawati, S. 2005. Dampak Set Peluang Investasi terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia* 9 (2): 117-126.
- Jogiyanto. 2010. *Teori Portopolio dan Analisis Investasi*. BPF. Yogyakarta.
- Komara, A., Hartoyo, S., dan Andati, T. 2016. Analisis pengaruh struktur Modal terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Jurnal keuangan dan perbankan*, 20(1): 10-21.
- Mayangsari, R. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi, Kepemilikan Manajerial, dan Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan Sektor Aneka Industri yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 6(4): 477-485.
- Muhharomi, G., Santoso, S. E. B., dan Santoso, S. B., dan Pratama, B. C. 2021. Pengaruh Kebijakan Hutang, Arus Kas Bebas, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Reviu Akuntansi Kontemporer Indonesia*. 2(1).
- Munawir, S. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Cetakan Kelima Belas. Liberty. Yogyakarta.
- Nurzaeni, Z. A., Wiyono, G., dan Kusumawardhani, R. 2023. Pengaruh Likuiditas, Aktivitas dan Kebijakan Dividen terhadap Kinerja Keuangan pada Industri Sub Sektor Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*. 5(2).
- Shakina, M. H dan Mukharomah, W. Dra., M.M. 2020. Pengaruh Komisaris Independen, Kepemilikan Institusioanl, Leverage dan Keputusan Investasi Terhadap Kinerja

- Keuangan (Studi pada Perbankan yang Terdaftar di BEI). *Skripsi thesis*, Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Sudarmakiyanto, E., Prasetya, H., dan Anoraga, P. 2013. Pengaruh Keputusan Keuangan Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Property, Real Estate, dan Building Construction yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012). Indonesia.
- Syahyunan. 2013. *Manajemen Keuangan: Perencanaan, Analisis, dan Pengendalian Keuangan*. USU press. Medan.
- Wulandari, B. G., Latfillah, N. Q., dan Muninghar. 2019. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Kinerja Keuangan melalui Kebijakan Dividen Perusahaan Food and Beverage Tbk di BEI Tahun 2012-2016. *Jurnal Manajeria Bisnis*. 2(2): 98-111.
- Wu, W. 2014. *The P/E Ratio and Profitability*. *Journal Of Business dan Economics Research First Quarter*. 2(2).