

# Pengaruh Keputusan Investasi, Struktur Modal dan Kebijakan Dividen terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI pada Tahun 2019-2023)

Safira Nur Istiqomah<sup>1\*</sup>, Mujiyati<sup>2</sup>

Email korespondensi : [b200190483@student.ums.ac.id](mailto:b200190483@student.ums.ac.id)

<sup>1\*</sup>Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Surakarta

## Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh keputusan investasi, struktur modal, dan kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Teknik pemilihan sampel yang diterapkan ialah *purposive sampling*, dan sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Pengumpulan data dilakukan melalui dua metode, yakni studi dokumentasi dan studi pustaka. Teknik analisis data untuk mengukur pertumbuhan ekonomi dilakukan dengan variabel ekonomi makro, dan analisis menggunakan Regresi Linier Berganda dengan bantuan perangkat lunak SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, struktur modal juga berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, sementara kebijakan dividen tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

**Kata Kunci:** Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Kinerja Keuangan, Struktur Modal

 This work is licensed under a [Creative Commons Attribution 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).

## Pendahuluan

Di era globalisasi, persaingan bisnis semakin ketat, mendorong perusahaan untuk meningkatkan kinerja keuangan mereka. Salah satu faktor utama yang memengaruhi kinerja keuangan adalah keputusan investasi dan struktur modal (Sinai, 2022). Investasi yang bijak memungkinkan perusahaan mengalokasikan sumber daya secara efisien, meningkatkan profitabilitas, dan memperluas pangsa pasar. Sebaliknya, keputusan investasi yang kurang tepat dapat menghambat pertumbuhan perusahaan. Selain itu, struktur modal, yang mencerminkan keseimbangan antara modal ekuitas dan utang, juga berperan penting dalam menentukan stabilitas dan efisiensi keuangan perusahaan (Tandi et al., 2018).

Kinerja keuangan perusahaan biasanya diukur melalui laporan keuangan, yang memberikan gambaran tentang kondisi keuangan perusahaan dalam periode tertentu. Laporan ini menjadi dasar pengambilan keputusan bagi manajemen serta acuan bagi investor dan pemangku kepentingan lainnya (Prihastuti et al., 2019). Faktor lain yang

turut memengaruhi kinerja keuangan adalah kebijakan dividen, yang menentukan bagaimana laba perusahaan dibagikan kepada pemegang saham. Kebijakan dividen yang tinggi dapat mengurangi laba ditahan perusahaan, sementara dividen yang rendah memungkinkan perusahaan mempertahankan lebih banyak modal untuk investasi (Damayanti & Pinem, 2023).

Di Indonesia, industri otomotif didominasi oleh berbagai produsen internasional seperti Honda, Toyota, Suzuki, Nissan, dan Mazda dari Jepang, serta Chevrolet dan Ford dari Amerika, dan BMW, Volkswagen, serta Mercedes-Benz dari Jerman (Maduwu & Simbolon, 2023). Industri ini terus berkembang dengan berbagai inovasi baru untuk menarik konsumen. Menurut Gabungan Industri Kendaraan Bermotor Indonesia (Gaikindo), meskipun menghadapi tantangan seperti kenaikan harga minyak dan kebijakan moneter, industri otomotif tetap menunjukkan pertumbuhan positif (Sujata & Badjra, 2020). Pada akhir 2020, penjualan mobil di Indonesia mencapai 532.027 unit (grosir) dan 578.327 unit (ritel), menunjukkan peran besar sektor ini dalam perekonomian nasional.

Namun, dampak pandemi COVID-19 menyebabkan fluktuasi kinerja keuangan di sektor otomotif. Pada tahun 2020, PT Astra International Tbk dan PT Gajah Tunggal Tbk mengalami penurunan signifikan. Astra International mencatat pendapatan Rp54 triliun pada kuartal I-2020, turun 9% dibandingkan periode sebelumnya, sementara laba bersihnya turun 8% dari Rp5,21 triliun menjadi Rp4,81 triliun (Firdaus, 2020).

Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan faktor-faktor utama yang memengaruhi kinerja keuangan, di antaranya:

- Keputusan Investasi: Berpengaruh langsung terhadap profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan (Atun, 2023).
- Struktur Modal: Menentukan keseimbangan antara utang dan ekuitas serta memengaruhi risiko keuangan perusahaan (Harsono & Pamungkas, 2020).
- Kebijakan Dividen: Berfungsi sebagai sinyal bagi investor dan memengaruhi stabilitas keuangan perusahaan (Damayanti & Pinem, 2023).

Berbagai penelitian sebelumnya memberikan hasil yang beragam. Sahid & Henny (2023) meneliti pengaruh Green Intellectual Capital, CSR, ukuran perusahaan, struktur modal, dan keputusan investasi terhadap kinerja keuangan. Sementara itu, Harsono & Pamungkas (2022) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan, tetapi struktur modal dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan. Penelitian lainnya oleh Aprilia & Fadilah (2022) menunjukkan bahwa struktur modal memiliki dampak signifikan terhadap kinerja keuangan, tetapi kepercayaan investor tidak berpengaruh.

Berdasarkan perbedaan temuan dalam penelitian sebelumnya, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh keputusan investasi, struktur modal, dan kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023.

## **Tinjauan Teori**

### **Signal Theory**

Menurut Brigham dan Houston (2001), teori sinyal merujuk pada tindakan yang dilakukan oleh perusahaan untuk memberikan informasi kepada investor mengenai bagaimana pandangan manajemen terhadap prospek masa depan perusahaan (Alphamalana & Paramita, 2021). Sinyal ini berupa informasi mengenai tindakan yang telah diambil oleh manajemen untuk mewujudkan keinginan pemilik. Informasi yang disampaikan oleh perusahaan memiliki nilai yang sangat penting karena dapat mempengaruhi keputusan investasi dari pihak luar perusahaan (Ayu et al., 2018). Informasi ini sangat penting bagi investor dan pelaku bisnis karena pada dasarnya memberikan penjelasan, catatan, atau gambaran mengenai kondisi masa lalu, situasi saat ini, atau prospek masa depan perusahaan, yang semuanya berpengaruh pada kelangsungan hidup perusahaan serta dampaknya terhadap perusahaan tersebut.

### **Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan merujuk pada ukuran yang digunakan untuk menilai sejauh mana sebuah perusahaan mengelola sumber daya mereka dengan baik untuk menghasilkan laba (Said, 2018). Salah satu metrik umum yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan adalah rasio laba bersih terhadap ekuitas. Kinerja keuangan adalah alat evaluasi yang penting bagi perusahaan untuk mengevaluasi seberapa efisien pengelolaan sumber daya mereka dalam mencapai profitabilitas (Abdillah & Situngkir, 2021). Dari perspektif teori sinyal, tingkat profitabilitas yang dicapai oleh perusahaan menjadi sinyal positif bagi investor, yang dapat diartikan sebagai indikasi prospek yang cerah untuk perusahaan di masa depan.

### **Keputusan Investasi**

Investasi ialah proses pembelian satu atau lebih aset dengan harapan mendapatkan keuntungan di kemudian hari. Investasi ini sering kali memiliki jangka waktu yang panjang. Individu atau organisasi dapat memutuskan untuk melakukan investasi jangka pendek atau jangka panjang (Atun, 2023). Ini melibatkan penundaan konsumsi saat ini untuk digunakan dalam produksi yang lebih efisien dalam jangka waktu tertentu, yang menunjukkan bahwa investasi adalah komitmen terhadap

sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan sekarang, dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan di masa depan.

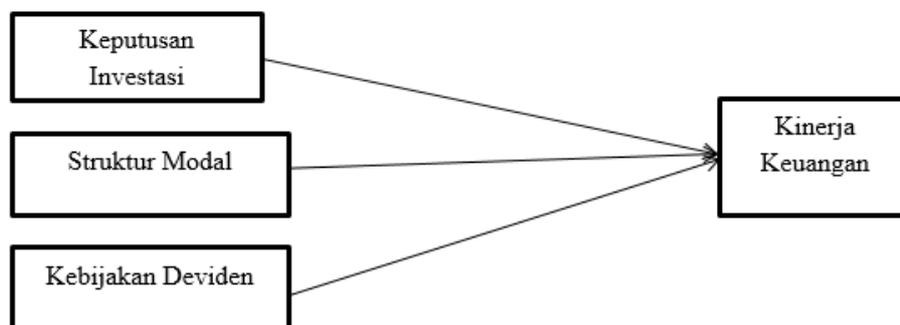
### Struktur Modal

Struktur modal merujuk pada sumber keuangan jangka panjang yang digunakan dalam operasi bisnis. Manajemen dana modal yang cermat dapat berdampak positif pada kinerja organisasi (Sintyana & Artini, 2019). Identifikasi struktur modal yang paling sesuai untuk perusahaan adalah kunci dalam pengambilan keputusan keuangan. Untuk mengukur variabel ini, digunakan rumus *Debt to Asset Ratio* (DAR), yang merupakan perbandingan antara total hutang dan total aset.

### Kebijakan Dividen

Dividen merupakan bagian dari laba perusahaan yang menjadi hak pemegang saham. Perusahaan memiliki kebijakan untuk membagikan laba yang diperoleh kepada pemegang saham di akhir periode, serta menentukan seberapa besar bagian yang akan dibagikan atau apakah laba yang diterima akan diinvestasikan kembali. Menurut (Muhamad & Ardini, 2021) mengemukakan bahwa rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) ialah persentase pendapatan yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen tunai. Artinya, semakin tinggi rasio pembayaran dividen yang ditetapkan perusahaan, semakin sedikit dana yang tersedia untuk diinvestasikan kembali, yang dapat menghambat pertumbuhan perusahaan. Rasio ini menentukan seberapa banyak laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai dan seberapa banyak yang ditahan sebagai sumber pendanaan. (Yuniastri et al., 2021).

### Kerangka Penelitian



Gambar 1 Kerangka Penelitian

### Hipotesis Penelitian

#### Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Kinerja Keuangan

Keputusan investasi dapat memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan suatu perusahaan atau entitas bisnis. Pengaruh ini

dapat tercermin dalam berbagai aspek kinerja keuangan, termasuk laba bersih, pertumbuhan pendapatan, arus kas, dan nilai perusahaan. Keputusan investasi yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan. Jika investasi menghasilkan proyek yang menguntungkan, nilai perusahaan secara keseluruhan dapat meningkat, yang menguntungkan pemegang saham dan pemilik perusahaan. Keputusan investasi juga membawa risiko keuangan. Jika investasi berisiko tinggi dan gagal, ini dapat menghasilkan kerugian yang signifikan dan mempengaruhi kesehatan keuangan perusahaan. Oleh karena itu, manajemen risiko dan analisis risiko sangat penting dalam pengambilan keputusan investasi. Penelitian oleh (Deska et al., 2022) mengatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap kinerja keuangan, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut

### **H1: Keputusan Investasi Berpengaruh Terhadap Kinerja Keuangan**

#### **Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan**

Struktur modal, atau cara suatu perusahaan membiayai operasinya melalui campuran utang dan ekuitas, dapat memiliki dampak signifikan pada kinerja keuangan perusahaan. Struktur modal yang berbeda akan memiliki biaya modal yang berbeda. Penggunaan utang biasanya berarti membayar bunga, yang dapat mengurangi laba bersih. Sebaliknya, menggunakan ekuitas dapat menghindari biaya bunga, tetapi mungkin mengakibatkan dilusi pemegang saham. Oleh karena itu, struktur modal yang baik harus mencari keseimbangan antara biaya modal dan potensi pertumbuhan laba. Struktur modal yang tepat juga dapat mempertimbangkan siklus bisnis. Selama masa resesi, perusahaan dengan utang berat mungkin lebih rentan terhadap tekanan keuangan daripada yang memiliki struktur modal yang lebih seimbang. Penelitian oleh (Ritonga et al., 2021) mengatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut

### **H2: Struktur Modal Berpengaruh Terhadap Kinerja Keuangan**

#### **Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Kinerja Keuangan**

Secara umum, kebijakan dividen yang baik diyakini dapat memberikan dampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, baik dalam hal profitabilitas, likuiditas, maupun nilai perusahaan. Hipotesis pertama yang dapat diajukan adalah bahwa kebijakan dividen yang lebih tinggi akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, karena dividen yang dibagikan dapat meningkatkan kepercayaan investor dan memperbaiki persepsi pasar terhadap perusahaan. Peningkatan dividen dapat dilihat sebagai indikasi kestabilan keuangan dan prospek yang baik, yang pada gilirannya dapat meningkatkan permintaan terhadap

saham perusahaan dan memperbaiki likuiditas. Penelitian oleh (E. Nur et al., 2021) mengatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

### **H3: Kebijakan Dividen Berpengaruh Terhadap Kinerja Keuangan**

#### **Metode Penelitian**

Jenis penelitian yang digunakan berdasarkan variabel yang diteliti yaitu bersifat kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Populasi merujuk pada seluruh kelompok atau kumpulan individu, objek, atau elemen yang menjadi subjek dari penelitian atau analisis statistik. Teknik pengambilan sampel penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Kriteria penentuan sampel dalam penelitian ini ialah:

- a. Perusahaan Otomotif yang tercatat di BEI antara tahun 2019-2023.
- b. Perusahaan manufaktur yang memperoleh laba positif dan menyajikan informasi yang digunakan untuk menganalisis setiap variabel dalam penelitian selama tahun 2019-2023.
- c. Perusahaan otomotif yang memiliki laporan keuangan lengkap antara tahun 2019-2023.

Data sekunder berfungsi sebagai sumber penelitian. Informasi dari sumber yang sudah ada sebelumnya, seperti dokumen penting, situs web, buku, dan sebagainya, disebut sebagai data sekunder. Dua metode studi dokumentasi dan penelitian literatur digunakan untuk mengumpulkan data dalam penelitian ini. Data penelitian ini akan dikumpulkan melalui publikasi jurnal, buku-buku referensi terkait, dan laporan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2019 dan 2023 dan diakses melalui situs web <https://www.idx.co.id/id>.

Teknik analisis data yang diterapkan dalam penelitian ini mengukur pertumbuhan ekonomi menggunakan variabel ekonomi makro. Metode analisis data yang digunakan adalah Regresi Linier Berganda dengan bantuan perangkat uji SPSS (Ghozali, 2018). Uji yang digunakan yaitu uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik; uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, Uji Autokorelasi, uji hipotesis, uji regresi linier berganda, uji f, uji t, dan uji koefisien determinasi.

#### **Hasil Penelitian**

##### **Uji Normalitas**

Tujuan dari uji normalitas ialah untuk mengetahui apakah model regresi dan residual persamaan regresi memiliki distribusi normal atau tidak. Uji Kolmogorov-Smirnov Test digunakan dalam uji normalitas ini. Hasil uji normalitas dengan menggunakan Kolmogorov-Smirnov Test ditampilkan pada tabel berikut:

Tabel 1 Uji Normalitas

Nilai Kolmogorov-Smirnov	Keterangan
--------------------------	------------

Asymp. Sig. (2-tailed)	0,200	Normal
------------------------	-------	--------

Sumber: Data Sekunder Diolah (2025)

Berdasarkan tabel 1, dapat disimpulkan bahwa hasil Uji Kolmogorov-Smirnov menunjukkan nilai signifikan dengan nilai Kolmogorov-Smirnov sebesar 0,200, yang lebih besar dari 0,05. Ini berarti bahwa hasil ini membuktikan bahwa variabel dalam penelitian ini memiliki sebaran data yang normal.

### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi antara variabel independen dalam sebuah model regresi. Dalam penelitian ini, uji dilakukan dengan menggunakan Tolerance Value dan Variance Inflation Factor (VIF). Berikut adalah hasil Uji Multikolinearitas yang tercantum pada tabel 2:

Tabel 2 Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel Independen	Tolerance	VIF	Keterangan
DER	0,753	1,328	Tidak Terjadi Multikolinearitas
TAG	0,813	1,229	Tidak Terjadi Multikolinearitas
DPR	0,899	1,113	Tidak Terjadi Multikolinearitas

Sumber: Data Sekunder Diolah (2025)

Berdasarkan tabel 2, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah multikolinearitas antar variabel independen dalam analisis ini. Hal ini ditunjukkan oleh nilai Tolerance dan VIF dari masing-masing variabel. Variabel DER memiliki nilai Tolerance sebesar 0,753 dan VIF sebesar 1,328. Nilai Tolerance yang lebih besar dari 0,10 dan VIF yang lebih kecil dari 10 mengindikasikan bahwa variabel DER tidak terpengaruh oleh multikolinearitas. Demikian pula, variabel TAG memiliki nilai Tolerance sebesar 0,813 dan VIF sebesar 1,229. Nilai-nilai ini juga berada dalam batas yang dapat diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel TAG tidak mengalami multikolinearitas. Sementara itu, variabel DPR menunjukkan nilai Tolerance sebesar 0,899 dan VIF sebesar 1,113. Nilai-nilai ini semakin memperkuat kesimpulan bahwa tidak ada multikolinearitas pada variabel DPR.

Secara keseluruhan, hasil analisis menunjukkan bahwa ketiga variabel independen, yaitu DER, TAG, dan DPR, bebas dari masalah multikolinearitas. Ini berarti bahwa ketiga variabel tersebut dapat digunakan secara bersamaan dalam model regresi tanpa menimbulkan bias atau ketidakakuratan dalam estimasi parameter. Dengan demikian, model yang dibangun dapat diandalkan untuk melakukan analisis lebih lanjut.

### Uji Heteroskedastisitas

Fungsi uji ini guna mengetahui apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan varians antara residual satu pengamatan dengan pengamatan lainnya. Berikut adalah hasil dari uji Heteroskedastisitas yang telah dilakukan:

Tabel 3 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Nilai Signifikansi	Keterangan
Keputusan Investasi (DER)	0,762	Homoskedastisitas
Struktur Modal (TAG)	0,920	Homoskedastisitas
Kebijakan Dividen (DPR)	0,074	Homoskedastisitas

Sumber: Data Sekunder Diolah (2025)

Berdasarkan tabel 3, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah heteroskedastisitas pada ketiga variabel yang diuji, yaitu DER, TAG, dan DPR. Hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi (p-value) dari masing-masing variabel yang lebih besar dari 0,05, yang mengindikasikan bahwa asumsi homoskedastisitas terpenuhi. Variabel DER memiliki nilai signifikansi sebesar 0,762, yang jauh di atas batas kritis 0,05. Ini menunjukkan bahwa varians residual dari variabel DER bersifat konstan atau homoskedastis. Demikian pula, variabel TAG memiliki nilai signifikansi sebesar 0,920, yang juga jauh lebih besar dari 0,05, mengonfirmasi bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada variabel ini. Sementara itu, variabel DPR memiliki nilai signifikansi sebesar 0,074. Meskipun nilai ini lebih mendekati batas 0,05 dibandingkan dengan dua variabel lainnya, namun tetap berada di atas batas tersebut, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel DPR juga memenuhi asumsi homoskedastisitas.

### Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1. Dalam hal ini digunakan uji DW untuk mendeteksi autokorelasi. Berikut hasil pengujian:

Tabel 4 Hasil Uji Autokorelasi

Nilai DW-hitung	Kriteria	Keputusan
1,908	$Du < DW < 4-du$	Tidak ada autokorelasi

Sumber: Data Sekunder Diolah (2025)

Diketahui :

$$\begin{aligned}
 DW & : 1,908 \\
 D_l & : 1,5035 \\
 D_u & : 1,6960 \\
 D_u & < DW < 4-D_u \\
 & = 1,5035 < 1,908 < 4 - 1,6960 \\
 & = 1,5035 < 1,908 < 2,304
 \end{aligned}$$

Tabel 4, dengan tingkat kesalahan ( $\alpha$ ) = 5% dan dua prediktor, mendukung kesimpulan bahwa tidak ada masalah autokorelasi karena nilai DW dari hasil regresi adalah 1.908, berada di antara 1.5035 dan 2.304. Dinyatakan sebaliknya, hipotesis nol yang menyatakan adanya autokorelasi dapat ditolak, sedangkan hipotesis yang menyatakan tidak ada masalah autokorelasi dapat diterima.

### Uji Ketepatan Model

#### Uji F

Uji signifikansi simultan digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen (Keputusan Investasi, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen) terhadap variabel dependen (Kinerja Keuangan) secara bersamaan. Hasil uji F dilihat melalui kolom sig. pada ANOVA, dengan taraf signifikansi 5% (0,05). Jika nilai probabilitas signifikansi < 0,05,  $H_0$  diterima, jika > 0,05,  $H_0$  ditolak. Berikut hasil uji F:

Tabel 5 Hasil Uji F

F Hitung	F Tabel	Sig.	Keterangan
15,205	2,75	0,000	Mempunyai pengaruh bermakna

Sumber: Data Sekunder Diolah (2025)

Berdasarkan hasil dari tabel 5, didapatkan bahwa  $F_{hitung} 15,205 > 2,75$  untuk 65 sampel data dengan signifikansi  $0,000 < 0,05$ . Dengan ini dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel independen mempunyai pengaruh bermakna terhadap variabel dependen.

#### Uji t

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas secara individual dalam menerangkan variasi variabel terikat. Uji t ini bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh Keputusan Investasi (X1), Struktur Modal (X2), dan Kebijakan Dividen (X3) secara simultan terhadap variabel dependen yaitu Kinerja Keuangan (Y). Berikut hasil uji t :

Tabel 6 Hasil Uji t

Variabel	t Hitung	T Tabel.	Sig.	Keterangan
Keputusan Investasi (DER)	4,026	1,997	0,000	Berpengaruh
Struktur Modal (TAG)	2,955	1,997	0,004	Berpengaruh
Kebijakan Dividen (DPR)	0,382	1,997	0,704	Berpengaruh

Sumber: Data Sekunder Diolah (2025)

Penjelasan dari uji t dari setiap variabel independen adalah sebagai berikut:

- a. Pengaruh Keputusan Investasi (DER) terhadap Kinerja Keuangan (ROA) adalah 4,026 yang artinya  $4,026 > 1,997$  dan nilai signifikansinya  $0,000 < 0,05$ . Jadi secara parsial Keputusan Investasi berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan.
- b. Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan adalah 2,955 yang artinya  $2,955 > 1,997$  dan nilai signifikansinya  $0,004 < 0,05$ . Jadi secara parsial Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan.
- c. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Kinerja Keuangan adalah 0,382 yang artinya  $0,382 < 1,997$  dan nilai signifikansinya  $0,704 > 0,05$ . Jadi secara parsial Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan.

### Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Analisis koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) digunakan untuk mengukur seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam bentuk persentase. Nilai R<sup>2</sup> berkisar antara 0 hingga 1, semakin mendekati 1, semakin baik kecocokan model regresi. Berikut adalah hasil analisis uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>). Berikut ini adalah hasil dari analisis uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>) :

Tabel 7 Hasil R Square

Variabel	R Square
Kinerja Keuangan	0,428

Sumber: Data Sekunder Diolah (2025)

Hasil yang didapatkan menyatakan bahwa nilai dari koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) sebesar 0,428 atau 42,8% sehingga variabel independent dalam penelitian ini yaitu Keputusan Investasi, Struktur Modal dan Kebijakan Dividen dapat menjelaskan variasi terhadap variabel dependent yaitu Kinerja Keuangan sebesar 42,8% dan sisanya sebesar 57,2% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel dalam penelitian ini.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menganalisis hubungan antara variabel Keputusan Investasi, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen terhadap Kinerja Keuangan. Berdasarkan perhitungan, diperoleh hasil sebagai berikut

Tabel 8 Hasil Analisis Regresi Linier

Variabel	B	Std. Error
Konstanta	0,069	0,010
Keputusan Investasi (DER)	0,021	0,005

Struktur Modal (TAG)	0,208	0,070
Kebijakan Dividen (DPR)	0,003	0,007

Sumber: Data Sekunder Diolah (2025)

$$Y = 0,069 + 0,021KI + 0,208SM + 0,003KD + e$$

- Nilai konstanta sebesar 0,069 artinya jika variabel lain bernilai konstan maka nilai variabel Y akan bernilai 0,069.
- Koefisien Keputusan Investasi sebesar 0,021 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu unit pada variabel Keputusan Investasi, nilai Y akan meningkat sebesar 0,021, dengan asumsi variabel lain (Struktur Modal dan Kebijakan Dividen) tetap konstan.
- Koefisien Struktur Modal sebesar 0,208 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu unit pada variabel Struktur Modal, nilai Y akan meningkat sebesar 0,208, dengan asumsi variabel lain (Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen) tetap konstan.

Koefisien Kebijakan Dividen sebesar 0,003 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu unit pada variabel Kebijakan Dividen, nilai Y akan meningkat sebesar 0,003, dengan asumsi variabel lain (Keputusan Investasi dan Struktur Modal) tetap konstan.

## Pembahasan Penelitian

### Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil uji t diatas, didapat nilai t hitung adalah 4,026 yang artinya  $4,026 > 1,997$  dan nilai signifikansinya  $0,000 < 0,05$ . Jadi secara parsial Keputusan Investasi berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Deska et al., 2022) mengatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan karena keputusan investasi merupakan langkah strategis yang menentukan alokasi sumber daya perusahaan untuk menghasilkan return di masa depan. Ketika perusahaan melakukan investasi yang tepat, seperti pembelian aset tetap, pengembangan produk baru, atau ekspansi bisnis, hal ini dapat meningkatkan pendapatan, efisiensi operasional, dan daya saing perusahaan. Investasi yang efektif akan menghasilkan arus kas masuk yang lebih besar, meningkatkan profitabilitas, dan pada akhirnya mendorong pertumbuhan nilai perusahaan.

### Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil uji t diatas, didapat nilai t hitung adalah 2,955 yang artinya  $2,955 > 1,997$  dan nilai signifikansinya  $0,004 < 0,05$ . Jadi secara

parsial Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ritonga et al., 2021) mengatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan karena struktur modal menentukan bagaimana perusahaan mendanai operasi dan pertumbuhannya, baik melalui hutang maupun modal sendiri. Komposisi antara hutang dan ekuitas ini memiliki implikasi langsung pada biaya modal, risiko finansial, dan profitabilitas perusahaan. Penggunaan hutang yang optimal dapat memberikan manfaat melalui *tax shield*, yaitu pengurangan pajak karena bunga hutang dapat dikurangkan dari pendapatan kena pajak.

Namun, hutang yang berlebihan dapat meningkatkan beban bunga dan risiko kebangkrutan, yang pada akhirnya menekan kinerja keuangan. Di sisi lain, ketergantungan yang terlalu besar pada modal sendiri mungkin mengurangi risiko finansial tetapi dapat meningkatkan biaya modal karena biaya ekuitas umumnya lebih tinggi daripada biaya hutang. Struktur modal yang seimbang dan sesuai dengan profil risiko perusahaan akan meminimalkan biaya modal secara keseluruhan, meningkatkan efisiensi finansial, dan mendorong kinerja keuangan yang lebih baik.

### **Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Kinerja Keuangan**

Berdasarkan hasil uji t diatas, didapat nilai t hitung adalah 0,382 yang artinya  $0,382 < 1,997$  dan nilai signifikansinya  $0,704 > 0,05$ . Jadi Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh (E. Nur et al., 2021) mengatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan karena mungkin kebijakan dividen lebih mencerminkan keputusan distribusi laba kepada pemegang saham daripada keputusan yang langsung memengaruhi operasional atau pertumbuhan perusahaan. Kebijakan dividen dapat memberikan sinyal kepada pasar tentang prospek perusahaan, tetapi hal ini tidak secara langsung mengubah fundamental kinerja keuangan seperti profitabilitas, likuiditas, atau pertumbuhan aset. Kinerja keuangan lebih dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti efisiensi operasional, kualitas keputusan investasi, dan manajemen risiko, sementara kebijakan dividen hanya menentukan berapa besar laba yang dibagikan kepada pemegang saham dan berapa yang ditahan untuk reinvestasi (Yuniastri et al., 2021).

## Simpulan dan Saran

Berdasarkan hasil dan pembahasan diperoleh bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan investasi yang tepat, seperti pembelian aset tetap, pengembangan produk baru, atau ekspansi bisnis, dapat meningkatkan pendapatan, efisiensi operasional, dan daya saing perusahaan, yang pada akhirnya berdampak positif pada kinerja keuangan. Struktur Modal juga berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Struktur modal yang seimbang antara hutang dan ekuitas dapat meminimalkan biaya modal, meningkatkan efisiensi finansial, dan mendorong kinerja keuangan yang lebih baik. Penggunaan hutang yang optimal dapat memberikan manfaat melalui tax shield, namun hutang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko kebangkrutan. Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen lebih mencerminkan keputusan distribusi laba kepada pemegang saham daripada keputusan yang langsung memengaruhi operasional atau pertumbuhan perusahaan. Kinerja keuangan lebih dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti efisiensi operasional, kualitas keputusan investasi, dan manajemen risiko.

## Daftar Pustaka

- Abdillah, J. V. A., & Situngkir, T. L. (2021). Pengaruh struktur modal, profitabilitas dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di daftar efek syariah. *Akuntabel*, 18(4), 613–623.
- Alphamalana, I. L., & Paramita, R. S. (2021). *Pengaruh Capital Adequacy Rasio, Dana Pihak Ketiga, Dan Non Performing Loan, Terhadap Profitabilitas Dengan LDR Sebagai Variabel Intervening Pada Bank Umum Konvensional Di Indonesia*. 437–451.
- Aprilia, T., & Fadilah, S. (2022). Pengaruh Kepercayaan Investor dan Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan di Masa Pandemi Covid-19. *Bandung Conference Series: Accountancy*, 2(2), 1192–1198. <https://doi.org/10.29313/bcsa.v2i2.4657>
- Atun, N. (2023). *Pengaruh Kinerja Keuangan, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di JII Periode 2018-2021)* [Skripsi]. UIN Raden Mas Said Surakarta.
- Ayu, I. G., Ambarawati, D., & Abundanti, N. (2018). *Pengaruh Capital Adequacy Ratio , Non Performing Loan , Loan To Deposit Ratio Terhadap Return On Aseet*.
- Cahyani, N. P. I., Putra, I. G. C., & Manuari, I. A. R. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Kharisma*, 4(2), 339–354.

- Damayanti, G., & Pinem, D. (2023). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan LQ45. *Journal of Young Entrepreneurs*, 2(2), 24–38.
- Deska, E. P., Hady, H., & Yenni, Z. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Pemediasi. *Journal of Business and Economics (JBE) UPI YPTK*, 7(3), 240–250. <https://doi.org/10.35134/jbeupiyptk.v7i3.171>
- Halim, Y. R., & Wijaya, H. (2020). Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Manajemen Risiko Perusahaan Sebagai Moderasi. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Bisnis*, 13(2), 78–87. <https://doi.org/10.35143/jakb.v13i2.3654>
- Harsono, A., & Pamungkas, A. S. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 2(4), 847. <https://doi.org/10.24912/jmk.v2i4.9863>
- Harsono, A., & Pamungkas, A. S. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas , Ukuran Perusahaan Dan Umur Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. In *Jurnal Akuntansi* (Vol. 12, Issue 9, pp. 847–854).
- Himelda, D., & Imelda, E. (2021). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Keputusan Investasi Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 3(1), 56–65.
- Ismanto, H., & Irawan, S. A. W. (2018). Peran Karakteristik Pemilik, Hubungan dengan Pelanggan, Komitmen Perilaku, dan Orientasi Usaha Terhadap Kinerja Keuangan UKM. *Jurnal Siasat Bisnis*, 22(1), 76–91. <https://doi.org/10.20885/jsb.vol22.iss1.art5>
- Maduwu, B., & Simbolon, R. F. (2023). Pengaruh Perilaku Ceo Narsisme Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif 2019 – 2021. *Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Akuntansi*, 3(1), 157–165. <https://doi.org/10.55606/jebaku.v3i1.1344>
- Mayangsar, R. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi, Kepemilikan Manajerial, Dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Aneka Industri Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6(4), 477–485.
- Mayangsari, R. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi, Kepemilikan Manajerial, dan Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan Aneka Industri yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6(4), 477–485.
- Monica, S., & Dewi, A. S. (2020). Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Kinerja Keuangan Di Bursa Efek Indonesia. 1–15.

- Muhamad, I., & Ardini, L. (2021). Pengaruh GCG, Kebijakan Dividen, FCF, Leverage, Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(6), 1–22.
- Nur, E., Mukhzarudfa, M., & Yudi, Y. (2021). Determinan Kepemilikan Asing, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi & Keuangan Unja*, 6(1), 45–60. <https://doi.org/10.22437/jaku.v6i1.13302>
- Prihastuti, A. K. K., Suwena, K. R., & Sujana, I. N. (2019). Analisis Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Common Size Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2016. *Jurnal Pendidikan Ekonomi Undiksha*, 11(1), 11. <https://doi.org/10.23887/jjpe.v11i1.20040>
- Ritonga, S. A., Effendi, I., & Prayudi, A. (2021). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Consumer Goods di BEI. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis (JIMBI)*, 2(2), 86–95. <https://doi.org/10.31289/jimbi.v2i1.383>
- Sahid, I. M., & Henny, D. (2023). Pengaruh Green Intellectual Capital Index, Biaya Corporate Social Responsibility, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal Dan Keputusan Investasi Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 10(2), 273–290. <https://doi.org/10.25105/jat.v10i2.17683>
- Said, R. (2018). Pengaruh Perilaku Investor Terhadap Keputusan Investasi Pada Investor Milenial Makassar. *Jurnal Manajemen Perbankan Keuangan Nitro (JMPKN)*, 1(2), 67–75.
- Setiono, U., Siregar, H., & Anggraeni, L. (2020a). Struktur Modal Dan Modal Kerja Pt Xyz Serta Pengaruhnya Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*, 3(1), 131–142. <https://doi.org/10.17358/jabm.3.1.131>
- Setiono, U., Siregar, H., & Anggraeni, L. (2020b). Struktur Modal Dan Modal Kerja Pt Xyz Serta Pengaruhnya Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*, 3(1), 131–142. <https://doi.org/10.17358/jabm.3.1.131>
- Sinai, M. I. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Struktur Modal, Likuiditas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Subsektor Makanan Dan Minuman Periode 2014-2019. *Jurnal Ilmiah Sultan Agung*, 682–704.
- Sintyana, I. P. H., & Artini, L. G. S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen*, 8(2), 7717–7745.
- Sudaryo, Y., & Pratiwi, I. Y. (2016). Pengaruh Struktur Modal Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Dan Dampaknya Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Property, Real Estate and Building Construction Yang Terdaftar Di BEI LQ45 Periode 2007-2014). *Jurnal Indonesia Membangun*, 15(2), 1–20.



- Sujata, N. K. A. P. D., & Badjra, I. B. (2020). Rasio Pasar, Profitabilitas Dan Likuiditas Berpengaruh Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Otomotif Dan Komponen. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(6), 2167–2186. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2020.v09.i06.p06>
- Tandi, V. P., Tommy, P., & Untu, V. N. (2018). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Aset Terhadap Profitabilitas Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI Periode 2013 – 2016. *Jurnal EMBA*, 6(2), 629–637.
- Wulandari, T., Pratiwi, L. N., Ruhana, N., & Pakpahan, R. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan: Komparasi Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19. *Journal of Applied Islamic Economics and Finance*, 3(2), 425–435. <https://doi.org/10.35313/jaief.v3i2.3851>
- Yuniastri, N. P. A., Endiana, I. D. M., & Kumalasari, P. D. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. *KARMA: Karya Riset Mahasiswa Akuntansi*, 1(1), 69–79.