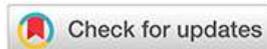


ANALISA KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN INFRASTRUKTUR TAHUN 2019 SAMPAI 2023 DI INDONESIA



^{1*}Eka Noviana Putri, ²Menik Indrati

^{1,2}Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Esa Unggul- Indonesia

e-mail:

^{1*}ekamp01@student.esaunggul.ac.id (*corresponding author*)

²menik.indrati@esaunggul.ac.id

ABSTRACT

This research aims to analyze the influence of investment decisions, capital structure, dividend policy, and inflation on a company's financial performance. This research consists of four independent ones consisting of investment decisions proxied by PER (Price Earning Ratio), capital structure proxied by DER (Debt to Equity Ratio), dividend policy proxied by DPR (Dividend Payout Ratio), and Inflation. And one dependent financial performance is proxied by ROA (Return on Assets). In this research, there were 51 companies in the infrastructure sector, but only 13 companies met the criteria. So of the 255 total observation data, only 65 data serve as sample size. The results of this research show that investment decisions have a negative effect on financial performance. Capital structure has a negative effect on financial performance. Dividend policy has a positive effect on financial performance. Inflation has a negative effect on financial performance. Overall, this research provides empirical evidence about the importance of managing investment decisions, capital structure, and dividend policy in improving company financial performance, as well as highlighting the negative impacts that must be anticipated by company management. This research can also be a consideration for investors and shareholders to be more careful in receiving financial report information provided by companies in making investment decisions in order to produce maximum returns from profits generated in financial performance reports.

Keywords: *Investment Decisions; Capital Structure; Dividend Policy; Inflation; Financial Performance.*

Diterima (Received) : 15-07-2024

Direvisi (Revised) : 17-07-2024

Disetujui (Approved) : 21-07-2024

Dipublikasi (Published) : 24-07-2024



©2024 Copyright (Hak Cipta) : Penulis (Authors)

Diterbitkan oleh (Published by) : Program Studi Manajemen, Universitas Nusa Cendana, Kupang – Indonesia.

Ini adalah artikel akses terbuka di bawah lisensi (This is an open access article under license) :

CC BY (<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>)

PENDAHULUAN

Pada umumnya investor semakin cermat dalam berpikir dan lebih hati-hati tentang menilai kegiatan perusahaan melalui kinerja keuangan perusahaan (Aritonang & Rahardja, 2022). Efisiensi suatu bisnis dalam menggunakan sumber dayanya berbanding lurus dengan keberhasilan finansialnya. Indikator kinerja keuangan yang baik adalah kemampuan manajemen perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari aktivitasnya (Kusuma & Indrati, 2023). Komponen penting dalam pilihan investor adalah kebijaksanaan yang dirasakan dalam berinvestasi pada perusahaan yang memiliki rekam jejak kesuksesan finansial yang kuat (Rara *et al.*, 2023). Hal ini juga mendorong perusahaan untuk memperhatikan laporan kinerja keuangan yang menjadi fokus penghimpunan dana, dan pembiayaan operasional dengan tujuan mendasar menciptakan laba sesuai harapan investor (Indrati & Amelia, 2022).

Keputusan investasi menjadi perhatian utama di tengah persaingan yang ketat dalam pengambilan keputusan penanaman modal. Selaras dengan penuturan Presiden RI Ke-7 Widodo, J. (2023, Agustus 31) dalam Rapat Kerja Nasional (Rakernas) HIPMI XVIII 2023, mengatakan persaingan untuk menarik minat investor sangatlah sengit. Oleh karena itu perusahaan dituntut untuk mensejahterakan para pemegang saham, agar para pemegang saham merasa keputusan investasi yang diambil untuk menanamkan modal pada perusahaan merasa puas dengan keuntungan maksimal yang disajikan dalam laporan kinerja keuangan yang positif (Rosyidah & Efendi 2023). Pemenuhan tuntutan operasional perusahaan secara efektif, efisien, dan ekonomis memungkinkan manajemen mencapai laba yang maksimal, yang pada akhirnya menunjukkan bahwa organisasi berhasil memperoleh laba.

Struktur modal yang efektif dapat menghasilkan kinerja keuangan yang optimal, Perusahaan masih membutuhkan banyak uang tunai untuk operasional operasional seperti inovasi (pembaruan) dan untuk mencapai tujuannya. Oleh sebab itu, menentukan struktur modal yang optimal sangat krusial untuk mencapai kinerja keuangan yang terbaik (Suciati *et al.*, 2021). Dunia usaha memerlukan rencana pengelolaan struktur permodalan agar mampu menjalankan seluruh operasionalnya agar siap bersaing (Santika, 2023). Oleh karena itu, kinerja keuangan bisnis merupakan cerminan dari persyaratan kebijakan yang tepat untuk mengadopsi struktur modal yang sesuai (Aprilia & Yuliadi, 2020).

Kebijakan dividen dapat dianggap sebagai mekanisme untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan (Njoku & Lee, 2024). Dividen sangat diinginkan oleh investor sehingga mereka dapat menginvestasikan kembali dan memperoleh keuntungan modal di masa depan (Tan *et al.*, 2024). Selain itu dividen juga lebih disukai perusahaan sebab dapat membantu mengurangi tingkat asimetri informasi (Sakinah *et al.*, 2021). Khususnya bagi mereka yang mengikuti pendekatan Investasi Dividen, pembayaran dividen menjadi pertimbangan utama dalam menentukan pilihan investasi (Rara *et al.*, 2023). Banyak investor, indikator yang menggembirakan dari kesehatan keuangan suatu perusahaan adalah kebijakan dividennya (Putu *et al.*, 2020).

Inflasi merupakan fenomena ekonomi dalam suatu negara yang fluktuasinya dapat mempengaruhi perekonomian dan berdampak pada kinerja keuangan (Simanungkalit, 2020). Inflasi terjadi karena pendapatan per kapita yang rendah, tingginya pengangguran kaum muda, tingginya tingkat kemiskinan dan kesenjangan, lemahnya institusi, dan rendahnya tingkat pembangunan (Agu, *et al.* 2023). Perlu dilakukan upaya dalam pengendalian inflasi berupa menjaga keseimbangan antara pertumbuhan ekonomi

dengan stabilitas harga guna mempertahankan kinerja keuangan yang stabil (Fan *et al.*, 2023).

Penelitian Purbawangsa & Rahyuda (2022) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap komposisi dewan direksi dan kinerja keuangan, namun kebijakan dividen secara signifikan mempengaruhi keberhasilan kinerja keuangan. Penelitian Rosyidah & Efendi (2023) memastikan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, sementara keputusan investasi memiliki dampak signifikan. Penelitian Ringo *et al.*, (2023) menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi dan struktur modal memiliki dampak signifikan terhadap kinerja keuangan dengan pengaruh negatif. Penelitian Foreski *et al.*, (2024) menunjukkan bahwa kebijakan investasi dan keputusan investasi memengaruhi kinerja keuangan. Penelitian Refiana & Suharna (2024) menunjukkan bahwa sebagian besar, keberhasilan finansial ditentukan oleh faktor-faktor seperti pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, dan struktur modal yang memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Penelitian Yamani & Kye (2022) menghasilkan penelitian berpengaruh negatif dan signifikan secara statistik dari inflasi & ROA. Penelitian Isma *et al.*, (2023) mengklaim bahwa inflasi berdampak negatif terhadap kinerja keuangan mengukur dengan TOBIN'S Q. Sedangkan menurut penelitian Santosa, *et al.* (2020) dalam kebanyakan kasus, Kebijakan dividen memiliki dampak yang tidak signifikan terhadap kinerja keuangan, sehingga mengurangi pengaruh kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan. Penelitian Ramdani (2021) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, dan struktur modal memiliki dampak signifikan terhadap kinerja keuangan.

Penelitian Harrihradana (2020) berpengaruh negatif dan signifikan oleh faktor makroekonomi dengan pertimbangan struktur modal terhadap kinerja keuangan. Penelitian Hasanah (2023) menunjukkan bahwa ROA mempunyai pengaruh signifikan oleh semua variabel independen struktur modal dan kebijakan dividen. Namun penambahan variabel inflasi pada sektor infrastruktur pada tahun 2019 hingga 2023 membedakan studi ini dari penelitian sebelumnya.

Penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan infrastruktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2019 hingga 2023, dengan mempertimbangkan variabel seperti keputusan investasi, struktur modal, kebijakan dividen, dan inflasi. Selain mensejahterakan ekspektasi investor terhadap pembayaran dividen yang konsisten, mengetahui kebijakan yang menguntungkan bagi kelangsungan perusahaan merupakan sebuah keuntungan. Untuk memaksimalkan keuntungan dari pembayaran dividen, pemegang saham perlu berhati-hati saat memanfaatkan informasi laporan keuangan perusahaan sebagai dasar untuk mengambil keputusan investasi, dan inflasi sangat dapat mempengaruhi penjualan yang berdampak pada profit kinerja keuangan.

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PENELITIAN, DAN HIPOTESIS

Teori Stakeholder (Stakeholder Theory)

Teori Stakeholder (*Stakeholder Theory*) pertama kali dikemukakan oleh Freeman (1984), mengasumsikan bahwa kinerja perusahaan ditentukan oleh para pihak terkait yang memiliki kepentingan meliputi keuangan dan non-keuangan. Menurut Freeman (1984) *Stakeholder Theory* merupakan organisasi dengan tujuan menghasilkan banyak manfaat bagi pemangku kepentingan yang berbeda, khususnya, komunitas, pelanggan, pekerja, pemegang saham, pemerintah, dan masyarakat sipil secara keseluruhan, serta setiap orang atau organisasi yang mungkin mempunyai pengaruh atau terkena dampak oleh

suatu perusahaan. Siapa pun atau apa pun yang memiliki kepentingan dalam keberhasilan misi dan tujuan organisasi dianggap sebagai pemangku kepentingan, serta mendorong komunikasi yang efektif dan terbuka terhadap kepentingan perusahaan (Munandar *et al.* 2021).

Selain itu teori *stakeholder* dapat memfasilitasi penggabungan aspek keuangan perusahaan dari entitas eksternal dengan manajemen internal, karena pendekatan ini mempertimbangkan semua pemangku kepentingan yang terlibat dalam proses penggabungan atau akuisisi (Mahajan *et al.*, 2023).

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menyebutkan teori keagenan oleh Jensen & Meckling (1976) merupakan kerangka untuk memahami sifat perjanjian antara prinsipal perusahaan (pemegang saham) dan agen (manajemen), yang diberi wewenang untuk mengambil keputusan, melalui semua pihak yang bekerja sama. Ada kemungkinan besar terjadinya masalah keagenan sebab dari konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajemen, dimana manajemen mengetahui lebih banyak tentang status perusahaan yang sebenarnya dibandingkan pemegang saham (Bataineh, 2021). Teori keagenan mengatakan bahwa manajer dan pemegang saham terikat secara hukum, satu sama lain melalui suatu kontrak, serta manajemen memiliki kewenangan untuk mengambil tindakan dalam organisasi yang diawasinya (Wahyudi & Soendhika, 2022).

Teori keagenan ini dikembangkan sebagai salah satu cara untuk mengurangi biaya agensi yang muncul akibat konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajemen melalui kepemilikan saham terhadap kinerja keuangan (Johanes *et al.*, 2021). Akibatnya, pemegang saham memiliki harapan terhadap kemampuan perusahaan membayar dividen, yang berdampak pada keputusan investasi dan laba perusahaan (Oktaviana *et al.*, 2024).

Kinerja Keuangan

Laporan kinerja keuangan menjadi keputusan investor terkait pengambilan keputusan dengan harga saham, dapat memperoleh manfaat dari laporan kinerja keuangan perusahaan (Julia & Umar, 2021). Kinerja keuangan berguna untuk menilai atau mengukur sejauh mana perusahaan telah melaksanakan aktivitas operasionalnya, untuk menjamin kelangsungan dan pertumbuhan suatu perusahaan, serta menghasilkan keuntungan yang maksimal (Anggitasari *et al.*, 2023). Oleh karena itu, untuk dapat bersaing dalam persaingan yang ketat, diperlukan SDM yang mampu mewujudkan efisiensi perusahaan dan mempunyai daya saing yang tinggi. Kinerja keuangan dapat dinilai menggunakan berbagai indikator untuk membantu organisasi dalam mengukur dan mengevaluasi kesehatan keuangan, serta efisiensi operasional perusahaan yang dijadikan sebagai pedoman perusahaan, agar bisnis dapat dikatakan sebagai evaluasi untuk meningkatkan tingkat kinerja dalam jangka waktu mendatang (Rambe, 2020).

Keputusan Investasi

Menurut Somantri & Sukardi (2020) keputusan investasi dapat dilihat dari berapa banyak modal yang tersedia untuk diinvestasikan, termasuk ketersediaan modal baik dari sumber internal maupun eksternal. Keputusan investasi memiliki harapan untuk mendapatkan *return* dari sebuah keuntungan pada masa mendatang (Astuti & Darmayanti, 2022). Apabila keputusan investasi diambil dengan pertimbangan dan perhitungan yang tepat, maka keputusan investasi tersebut dapat memberikan indikasi

yang meyakinkan mengenai perkembangan usaha yang akan datang (Nianty & Mus, 2023). Tujuannya dengan mengetahui cara investasi yang baik dan benar, dapat meminimalisir risiko dan mendapatkan *return* yang tinggi sesuai harapan pemegang saham.

Jenis rasio keuangan untuk menentukan keputusan investasi yang tepat dapat menggunakan pengukuran PER (*Price Earning Ratio*) pada laporan kinerja keuangan (Syafrilla & Riduwan, 2023). Kriteria nilai PER 15 sampai 18 sudah termasuk ideal, nilai PER 10 sampai 14 investor memiliki keyakinan terhadap prospek ekonomi, nilai PER 7 sampai 9 dapat membuat investor merasa cemas terhadap prospek ekonomi. Untuk itu, PER (*Price Earnings Ratio*) menjadi pengganti risiko dalam penelitian ini dan menjadi faktor penentu harga saham.

Struktur Modal

Menurut teori Hampton (1980) mendefinisikan struktur modal sebagai pembiayaan aset perusahaan melalui campuran variabel hutang dan ekuitas. Salah satu cara untuk melihat kesuksesan finansial suatu perusahaan adalah melalui struktur modalnya, yang mencakup hal-hal seperti *long-term debt*, modal saham preferen, & kekayaan pemilik obligasi. Sederhananya, struktur modal perusahaan merupakan rincian mekanisme pendanaannya, termasuk utang jangka panjang dan sumber modalnya. Struktur modal di sisi lain, merupakan interaksi antara ekuitas perusahaan dan beban hutang yang sangat besar yang akan mendorong ekspansi perusahaan. Pengembangan bisnis dapat dilihat pada struktur modal untuk terus menjalankan bisnisnya yang termuat dalam laporan kinerja keuangan (Trisnawati, 2020). Perusahaan yang memiliki struktur modal jangka panjang yang baik memiliki potensi untuk memberikan laba yang tinggi bagi investor melalui kinerja keuangannya (Nianty & Mus, 2023).

Hal ini dikarenakan keputusan mengenai struktur modal berperan penting dalam memaksimalkan kinerja keuangan. Dengan memaksimalkan harga saham dalam laporan kinerja keuangan dan menyeimbangkan risiko dengan keuntungan, struktur modal yang ideal dapat tercapai (Mercyana *et al.*, 2022).

Kebijakan Dividen

Menurut Cahyani *et al.*, (2022), keputusan untuk membagi dividen kepada pemegang saham atau untuk menyimpan laba guna tujuan investasi merupakan kebijakan dividen perusahaan yang tepat. Menurut Thauziad & Kholmi (2021), profitabilitas, dan suku bunga yang ditetapkan oleh SBI, inflasi, dan nilai tukar mata uang merupakan kebutuhan untuk mempertahankan fleksibilitas keuangan yang mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan. Kapasitas setiap pemegang saham untuk menerima pembayaran dividen dari suatu perusahaan sebanding dengan kepemilikan sahamnya di perusahaan tersebut. Nilai saham naik ketika dividen tinggi karena membangkitkan kepercayaan di kalangan investor dan meningkatkan citra perusahaan, yang keduanya berkontribusi pada hasil keuangan yang lebih baik (Bon & Hartoko, 2022). Namun, modal yang tersedia untuk diinvestasikan akan lebih sedikit jika dividennya tinggi dilihat dari sisi manajemen. Jadi, salah satu pilihan paling penting yang dapat diambil oleh suatu bisnis adalah kebijakan dividen, yang mempertimbangkan jumlah uang yang tersedia untuk pembayaran dividen dan jumlah yang dapat ditahan untuk tujuan lain perusahaan (Somantri & Sukardi, 2020).

Inflasi

Fenomena Inflasi terjadi ketika daya beli suatu mata uang menurun dibandingkan dengan daya beli barang dan jasa (Putra *et al.*, 2022). Inflasi merupakan fenomena moneter yang dari sudut pandang perekonomian menyebabkan ketidakstabilan perekonomian baik naik maupun turunnya suatu barang dan jasa. Tujuan utama kebijakan makroekonomi adalah menjaga stabilitas harga (Simanungkalit, 2020). Menurut teori ekonomi Keynesian, inflasi terjadi ketika permintaan agregat dalam suatu masyarakat melebihi kapasitas produksi agregatnya, akibatnya harga-harga akan naik akibat kesenjangan ketika jumlah barang yang ditawarkan lebih kecil dari permintaan keseluruhan (Sutriani, 2022). Inflasi yang berlebihan dapat menyebabkan penurunan penjualan perusahaan, sehingga berdampak negatif terhadap keuntungan perusahaan, serta dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan (Putu *et al.*, 2020).

Indeks Harga Konsumen (IHK) adalah metrik umum yang digunakan untuk mengukur tingkat inflasi, menurut Bank Indonesia (sumber: www.bi.go.id). Inflasi ringan adalah inflasi yang kurang dari 10% per tahun, inflasi sedang adalah inflasi 10% hingga 30% per tahun, inflasi tinggi adalah inflasi 30% hingga 100% per tahun, dan hiperinflasi adalah inflasi 100% per tahun atau lagi.

Hipotesis

Pilihan investasi dibuat dengan mempertimbangkan imbalan di masa depan, dengan tujuan mencapai tingkat keuntungan yang tinggi melalui keputusan investasi Putu *et al.*, (2020). Menurut teori pemangku kepentingan, suatu bisnis tidak boleh dilihat sebagai entitas yang independen, melainkan sebagai entitas yang melayani kepentingan orang-orang yang memiliki kepentingan dalam keberhasilan atau kegagalan perusahaan (Shenurti *et al.*, 2022). Berdasarkan asumsi dasar teori pemangku kepentingan (*stakeholder theory*), perusahaan tidak dapat mengabaikan keputusan investasi yang menjadi dasar bagi pengambilan keputusan oleh para investor. Semakin tinggi keuntungan perusahaan, maka semakin positif angka pertumbuhan kinerja keuangan yang berarti semakin besar kemakmuran yang diperoleh oleh para pemilik perusahaan.

Sejalan dengan penelitian Nianty & Mus (2023) menyatakan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dibentuk hipotesis sebagai berikut:

H1: Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan

Investor dapat membuat pertimbangan strategis yang lebih baik ketika mengevaluasi prospek investasi suatu perusahaan jika mereka memahami pengaruh dari struktur modal (Kristy, 2024). Karena ketergantungan pada pembiayaan utang untuk operasional bisnis, struktur modal mungkin berdampak negatif pada kinerja keuangan (Santosa *et al.*, 2020). Pembiayaan modal melalui hutang dapat menurunkan profitabilitas perusahaan karena beban bunga yang ditanggung oleh bisnis. Penurunan kinerja keuangan suatu perusahaan seringkali dikaitkan dengan penurunan margin keuntungannya.

Penelitian ini sependapat dengan Purbawangsa & Rahyuda (2022) yang menurutnya, struktur modal memiliki dampak negatif terhadap kinerja keuangan. Dari informasi yang diberikan, kita dapat memperoleh hipotesis berikut:

H2: Struktur modal berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan

Kebijakan dividen dapat menjadi tolak ukur kemampuan perusahaan dalam membayar pembagian dividen, sebab kebijakan dividen menjadi pusat perhatian pada kinerja

keuangan Cahyani *et al.*, (2022). Perusahaan yang membagikan dividen dalam jumlah besar mampu menunjukkan bahwa mereka mampu memenuhi komitmen keuangan jangka pendeknya. Bisnis yang memiliki kemampuan untuk membayar dividen dalam jumlah besar kepada pemegang sahamnya, atau bahkan meningkatkan pembayaran tersebut, cenderung memiliki kinerja finansial yang baik (Bertuah *et al.*, 2021).

Hal ini sejalan dengan penelitian Refiana & Suharna (2024) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat meningkatkan keuntungan perusahaan dan berpengaruh positif yang signifikan terhadap kinerja keuangan. Dari informasi yang diberikan, dapat memperoleh hipotesis berikut:

H3: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan

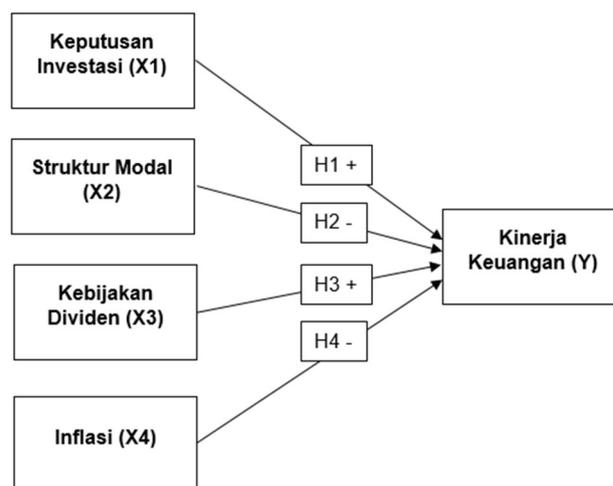
Inflasi umumnya memberikan dampak yang kurang menguntungkan dalam perekonomian, karena menyebabkan penurunan nilai mata uang (Alamsyahbhana, 2022). Inflasi berdampak pada penurunan daya beli dari waktu ke waktu atau singkatnya kenaikan harga secara umum, sehingga perkiraan kuantitatif terhadap penurunan tingkat daya beli yang tercermin pada perubahan inflasi sulit diantisipasi (Mala, 2022). Oleh karena itu para pemegang saham melakukan investasi untuk mendapatkan *return* agar menutupi tingkat inflasi (Hartono, 2022). Namun banyak bisnis akan gagal jika inflasi berlangsung terlalu lama, akibat dari konsumen tidak akan dapat membeli barang mereka, dan harga saham menurun yang akan mencerminkan dalam laporan kinerja keuangan. Jika inflasi tinggi maka pengeluaran suatu perusahaan pun akan tinggi. Jika laju kenaikan biaya lebih besar dari laju pendapatan, maka kinerja keuangan perusahaan akan negatif.

Maka hasilnya sejalan dengan penelitian Yamani & Kye (2022) Secara parsial, inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Dengan demikian, hipotesis adalah sebagai berikut:

H4: Inflasi berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan

Kerangka Penelitian

Merujuk pada latar belakang dan hipotesis dengan demikian kerangka penelitian seperti terlihat pada Gambar 1.



Sumber: Data diolah penulis, 2024

Gambar 1
Kerangka penelitian

METODE PENELITIAN

Penelitian ini mengadopsi pendekatan kuantitatif. Variabel operasional yang diteliti meliputi keputusan investasi, struktur modal, kebijakan dividen, dan inflasi. PER adalah proksi yang digunakan saat memutuskan keputusan investasi. Rasio harga terhadap pendapatan saham adalah alat yang berguna untuk memprediksi berapa nilai saham perusahaan di masa depan (Ristiya *et al.*, 2024). Rasio struktur modal, yang merupakan ukuran alternatif untuk rasio utang terhadap ekuitas diproksikan dengan DER, memberikan wawasan tentang kesejahteraan finansial suatu bisnis. Rasio ini menunjukkan profitabilitas perusahaan dan jumlah modal eksternal yang dimilikinya, baik dalam jangka waktu singkat maupun panjang, dibandingkan dengan modal ekuitas perusahaan. Nilai DER suatu perusahaan ditentukan dengan membagi total utangnya dengan seluruh ekuitasnya (Cahyani *et al.*, 2022). Dengan membandingkan pembayaran dividen per saham dengan laba per saham, kita dapat menghitung *Dividend Payout Ratio* (DPR), yang berguna untuk mengevaluasi kebijakan dividen Lutfiah & Pangestuti (2023), dimanfaatkan untuk meningkatkan kinerja keuangan dan harga saham dengan memberikan dividen yang besar sehingga menghasilkan DPR yang tinggi. IHK membandingkan harga barang dan jasa selama dua periode waktu berturut-turut untuk menentukan inflasi Sari (2022) digunakan untuk mengukur sejauh mana inflasi mempengaruhi laba suatu bisnis. Penelitian ini menggunakan *return on assets* (ROA) sebagai indikator atau pengukuran untuk menganalisis atau mengevaluasi rasio kinerja keuangan yang merupakan variabel dependen. Salah satu cara untuk mengetahui laba atas aset ROA suatu perusahaan adalah dengan melihat seberapa menguntungkan perusahaan tersebut dibandingkan dengan total asetnya (Shenurti *et al.*, 2022). Variabel ini digunakan untuk menilai efektivitas struktur manajerial perusahaan dalam menghasilkan total laba.

Populasi dalam penelitian ini terdiri dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan beroperasi di sektor infrastruktur, yang memiliki laporan keuangan yang mencakup periode tahun 2019 hingga 2023. Data sekunder digunakan untuk menyediakan informasi populasi dalam penelitian ini. Perusahaan-perusahaan di sektor infrastruktur yang mencatatkan keuntungan mendistribusikan dividen kepada para pemegang saham, dan mempublikasikan keuangannya secara rutin pada tahun 2019 hingga 2023 adalah kriteria yang dipilih untuk Penelitian ini menggunakan pendekatan pemilihan sampel secara sengaja (*purposive sampling*). Kriteria tersebut dipenuhi oleh 12 perusahaan dari 51 usaha sektor infrastruktur pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Sebab oleh itu, analisis ini menggunakan jumlah sampel sebanyak 60 data dari total 255 data.

Penelitian ini menerapkan metode analisis regresi linier berganda untuk mengeksplorasi dampak keputusan investasi, struktur modal, kebijakan dividen, dan inflasi terhadap kinerja keuangan. Analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji hipotesis, dan penghitungan koefisien determinasi juga dilakukan. Berikut adalah model regresi linier berganda yang digunakan dalam penelitian ini:

$$ROA = \alpha + \beta_1 PER - \beta_2 DER + \beta_3 DPR - \beta_4 INFLASI$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif pada riset ini ditujukan untuk menyediakan pemahaman biasa mengenai data melalui nilai terkecil, terbesar, *mean*, dan standar deviasi. Masing-masing variabel disajikan di bawah ini:

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	60	.008	.242	.0615	.0406
PER	60	3.391	14857.143	1050.726	3503.454
DER	60	.185	4.589	1.282	1.020
DPR	60	.001	7.111	.329	1.277
INFLASI	60	1.560	4.206	2.903	.996
Valid N (listwise)	60				

Sumber: Data diolah penulis, 2024

Dalam statistik deskriptif, populasi yang diteliti ditentukan berdasarkan nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi, terdapat 60 sampel penelitian yang valid (N). Penelitian menggunakan empat variabel independen, yaitu keputusan investasi, struktur modal, kebijakan dividen, dan inflasi. Selama periode tahun 2019 hingga 2023, variabel dependen akan mengukur kinerja keuangan perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Variabel keputusan investasi yang diprosikan dengan PER mempunyai rentang nilai minimal sebesar 3,391 pada tahun 2019 pada PT. Wijaya Karya Gedung Gedung Tbk., nilai maksimum 14857,143 pada tahun 2020 pada PT. Gihon Telekomunikasi Indonesia Tbk., dengan rata-rata 1050,726 dan standar deviasi 3503,454 menurut data sampel penelitian. Dari tahun 2019 hingga 2023, kemungkinan besar terdapat rata-rata 1050,726 pilihan investasi di sektor infrastruktur. Ini adalah representasi dari nilai pilihan investasi yang dibuat oleh perusahaan sehubungan dengan kapasitasnya untuk memberikan hasil pengembalian investasi.

Variabel struktur modal yang diprosikan dengan DER berkisar pada level minimum terendah tahun 2019 sebesar 0,185 pada PT Jasa Armada Indonesia Tbk. dan ke angka tertinggi maksimum tahun 2019 sebesar 4,589 di PT Tower Bersama Infrastructure Tbk. Rata-rata tahun 2019 adalah 1,282 dengan standar deviasi 1,020. Dari tahun 2019 hingga 2023, rata-rata tingkat struktur modal sektor infrastruktur kemungkinan besar adalah 1,020. Berdasarkan kemampuan perusahaan tercerminkan dalam memenuhi seluruh komitmen keuangannya, hal ini menunjukkan bahwa struktur keuangannya berada dalam kondisi yang baik.

Variabel kebijakan dividen pada sektor infrastruktur selama periode 2019 hingga 2023, tingkat rata-rata kebijakan dividen, yang direpresentasikan oleh DPR (*Dividend Payout Ratio*), adalah sebesar 0,329. mempunyai nilai minimum sebesar 0,001 pada PT PP Presisi Tbk. pada tahun 2019 dan 2021 dan PT Wijaya Karya Gedung Tbk. pada tahun 2021 dan maksimum sebesar 7,111 pada PT Gihon Telekomunikasi Indonesia Tbk. pada tahun 2023. Terdapat standar deviasi sebesar 1,277. Ini mencerminkan tingkat rata-rata kebijakan dividen adalah 0,329 artinya keputusan perusahaan mengenai kebijakan pembagian dividen.

Variabel inflasi memiliki rentan nilai minimum sebesar 1,560 pada perusahaan PT. Jasa Armada Indonesia Tbk, PT Kencana Energi Lestari Tbk, PT Nusa Raya Cipta Tbk, Cikarang Listrindo Tbk, PT. PP Presisi Tbk, PT. Telkom Indonesia (Persero) Tbk, PT. Total Bangun Persada Tbk, dan PT. Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk. tahun 2021. Nilai maksimum tertinggi yang tercatat pada tahun 2022 sebesar 4.206 pada PT Jasa Armada Indonesia Tbk, PT Kencana Energi Lestari Tbk, PT Nusa Raya Cipta Tbk, Cikarang Listrindo Tbk, PT PP Presisi Tbk, PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk, PT Total Bangun Persada Tbk, dan PT Wijaya Karya Gedung Gedung Tbk. Nilai rata-ratanya sebesar 2,903 dengan standar deviasi sebesar 0,996. Pada tahun 2019 hingga 2023, sektor infrastruktur

diperkirakan akan mengalami tingkat inflasi rendah, yaitu inflasi < dari 10 % per tahun, yang dapat berdampak pada kinerja karena mencerminkan tingkat daya beli masyarakat terhadap barang & jasa. Rata-rata tingkat inflasi sebesar 2,903 atau 3% tergolong kedalam inflasi ringan (dibawah 10% setahun), Ini digunakan untuk mencerminkan tingkat kemampuan daya beli masyarakat terhadap barang dan jasa, yang dapat memengaruhi kinerja keuangan.

Variabel kinerja keuangan dengan proksi ROA berkisar pada angka terendah 0,008 pada tahun 2023 untuk PT Wijaya Karya Gedung Gedung Tbk. hingga maksimum tertinggi 0,242 untuk PT Paramita Bangun Sarana Tbk., dengan rata-rata 0,061 dan standar deviasi 0,040. Tingkat kinerja keuangan rata-rata 0,061 untuk industri infrastruktur dari tahun 2019 hingga 2023. Angka ini mencerminkan seberapa efektif perusahaan menggunakan sumber daya keuangan dalam menghasilkan tingkat pengembalian atas aset bisnis mereka.

Uji Normalitas

Data populasi dianggap mengikuti distribusi normal jika nilai signifikansi (*p-value*) dari uji normalitas, khususnya uji Kolmogorov-Smirnov (K-S), lebih besar dari 0,05. Sebaliknya, data populasi dianggap tidak mengikuti distribusi normal jika nilai signifikansi (*p-value*) kurang dari 0,05 (Ginting & Silitonga, 2019). Data dalam penelitian ini tidak mengikuti distribusi normal, sesuai dengan uji normalitas pertama yang dilakukan dengan 60 sampel. Setelah itu, menjalankan uji normalitas kedua dengan menghilangkan outlier dari data, meningkatkan ukuran sampel menjadi 40, dan hasil Asymp. Sig sebesar 0,200 dari uji Kolmogorov-Smirnov lebih tinggi dari ambang batas signifikansi 0,05, menunjukkan bahwa data cenderung terdistribusi secara normal atau teratur. Dengan demikian, bahwa data sampel penelitian mengikuti distribusi normal dan cocok untuk digunakan dalam analisis regresi.

Uji Multikolinearitas

Analisis multikolinearitas menggunakan Uji *Variance Inflation Factor* (VIF) dan nilai *Tolerance*. Dalam model ini, nilai toleransi di atas 0,100 dan nilai VIF di bawah 10 menunjukkan bahwa tidak ada masalah multikolinearitas yang signifikan. Namun, data sampel menunjukkan adanya multikolinearitas ketika nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) melebihi 10 dan nilai toleransi berada di bawah 0,100 (Ginting & Silitonga, 2019). Evaluasi variabel keputusan investasi menggunakan PER pada data sampel penelitian menghasilkan VIF sebesar 1,443 kurang dari 10, serta nilai toleransi adalah 0,693 Lebih dari 0,100. Untuk variabel struktur modal yang diukur dengan DER, nilai toleransi adalah 0,951, yang lebih besar dari 0,100, dan nilai VIF adalah 1,052, yang kurang dari 10. Untuk variabel kebijakan dividen yang diukur dengan DPR, nilai VIF adalah 1,247, yang juga kurang dari 10, dan nilai toleransi adalah 0,802, lebih besar dari 0,100. Sementara itu, untuk variabel inflasi, VIF adalah 1,179 (di bawah 10) dan toleransi adalah 0,848 (di atas 0,100). Dengan demikian, model regresi menunjukkan tidak adanya indikasi multikolinearitas pada variabel independen dalam sampel data penelitian ini.

Uji Heteroskedastisitas

Pengujian ini mengambil dua observasi dari model regresi pertidaksamaan dan membandingkan varians residunya menggunakan uji Glejser untuk mencari heteroskedastisitas. Sampel data tidak akan mengalami masalah heteroskedastisitas jika nilai signifikansi variabel independen lebih besar dari 0,05. Namun, jika nilai signifikansi

variabel independen kurang dari 0,05, maka mungkin timbul permasalahan heteroskedastisitas pada data sampel (Ginting & Silitonga, 2019). Variabel keputusan investasi, yang dinilai dengan PER, signifikan secara statistik ($p = 0,845$), melebihi ambang batas 0,05 berdasarkan data sampel penelitian. Terdapat hubungan yang signifikan secara statistik antara variabel struktur modal dengan proksi DER ($p = 0,655$, $> 0,05$). Kebijakan dividen dengan proksi DPR memiliki nilai signifikansi 0,558 lebih tinggi dari ambang batas 0,05. variabel inflasi dengan nilai p sebesar 0,994 yang lebih dari 0,05, signifikan secara statistik. Penelitian ini menegaskan bahwa model persamaan regresi tidak menunjukkan masalah heteroskedastisitas dan dapat digunakan untuk penelitian lanjutan.

Uji Autokorelasi

Penerapan uji run untuk memeriksa autokorelasi menunjukkan bahwa jika nilai Asymp. sig. (2-tailed) lebih besar dari 0,05, maka data sampel dianggap bebas dari masalah autokorelasi (Ginting & Silitonga, 2019). Dalam penelitian ini, hasil Asymp. sig. (2-tailed) = 0,332, yang lebih besar dari 0,05, menunjukkan bahwa data sampel tidak menunjukkan adanya masalah autokorelasi antara variabel independen. Ini menegaskan bahwa model regresi dapat diterapkan secara praktis untuk penelitian ini.

Uji Regresi Linear Berganda

Dari hasil pengujian analisis regresi linier berganda, dapat dirumuskan model persamaan antara variabel-variabel berikut:

$$ROA = 0,123 - 0,003PER - 0,036DER + 3,476DPR - 0,006INFLASI + \epsilon$$

Dengan asumsi seluruh variabel independen bernilai nol, maka dapat disimpulkan bahwa nilai konstanta adalah 0,123 yang berarti kinerja keuangan sektor infrastruktur yang diukur dengan ROA diperkirakan sebesar 0,123 pada tahun 2019 hingga 2023. Nilai koefisien regresi sebesar -0,003 menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja keuangan, seperti yang ditunjukkan oleh data sampel penelitian. Dalam situasi di mana variabel lain tetap konstan dan variabel keputusan investasi meningkat satu unit, diprediksi bahwa kinerja keuangan akan mengalami penurunan sebesar -0,003.

Nilai koefisien regresi sebesar -0,036 menunjukkan adanya hubungan negatif antara struktur modal dengan kinerja keuangan yang dinilai dengan ROA, menurut data sampel penelitian. Dalam konteks ini, untuk setiap kenaikan satu unit pada variabel konstan lainnya dalam variabel struktur modal, diperkirakan akan terjadi penurunan kinerja keuangan sebesar -0,036.

Terdapat hubungan positif yang signifikan antara kebijakan dividen (DPR) dan kinerja keuangan (ROA), ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sebesar 3,476. Jika variabel kebijakan dividen ditingkatkan satu unit dan semua variabel lainnya tetap, diprediksi bahwa kinerja keuangan akan meningkat sebesar 3,476.

Berdasarkan koefisien regresi sebesar -0,006, variabel inflasi memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan ROA. Dengan asumsi semua variabel lain tetap konstan, kita mengharapkan bahwa kinerja keuangan akan menurun sebesar -0,006 untuk setiap kenaikan satu unit pada variabel inflasi.

Uji Koefisien Determinasi

Nilai *R-squared* yang terkoreksi sebesar 0,702 atau 70,2% berdasarkan temuan data sampel penelitian Koefisien determinasi. Terdapat korelasi sebesar 70,2% antara

variabel kinerja keuangan dengan variabel pilihan investasi (PER), variabel struktur modal (DER), variabel kebijakan dividen (DPR), dan inflasi. Faktor-faktor di luar cakupan model regresi menyumbang 29,8 persen sisanya.

Uji Statistik T (Parsial)

Dalam analisis statistik T-parsial, variabel independen dianggap memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen jika nilai signifikansi (*p-value*) kurang dari 0,05 dan nilai t estimasi lebih besar dari nilai T-tabel. Sebaliknya, jika nilai t estimasi lebih kecil dari nilai T-tabel dan nilai p lebih besar dari 0,05, maka tidak terdapat hubungan yang signifikan antara variabel independen dan variabel dependen (Ginting & Silitonga, 2019). Variabel keputusan investasi menunjukkan pengaruh negatif yang cukup besar terhadap kinerja keuangan, dengan nilai signifikansi T hitung sebesar -5,120 lebih tinggi dari T tabel -2,030 dan nilai sig. $P < 0,05$ sama dengan 0,000. Variabel Struktur Modal mempunyai pengaruh yang cukup besar dan parsial negatif terhadap kinerja keuangan yang ditunjukkan dengan nilai sig sebesar 0,000 kurang dari 0,05 dan hasil T hitung sebesar -4,686 lebih besar dari T tabel - 2.030. Variabel kebijakan dividen memiliki hubungan yang positif dan signifikan secara statistik terhadap kinerja keuangan mengingat nilai T-hitung sebesar 7,229 melebihi nilai T-tabel sebesar 2,030 dan tingkat signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05. Variabel inflasi, dengan nilai signifikansi $p = 0,074$ (yang lebih besar dari nilai sig. 0,05), tidak memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap kinerja keuangan.

Tabel 2
Hasil Uji Hipotesis Model Penelitian

Hipotesis	Pernyataan	Hasil	Keputusan
H1	Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan	T Hitung < T Tabel -5,120 > -2,030 Nilai Sig. < 0,05 0,000 < 0,05	Hipotesa Diterima Dengan Arah yang Berbeda
H2	Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap Kinerja Keuangan	T Hitung < T Tabel -4,686 > -2,030 Nilai Sig. < 0,05 0,000 < 0,05	Hipotesa Diterima
H3	Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan	T Hitung > T Tabel 7,229 > 2,030 Nilai Sig. > 0,05 0,000 < 0,05	Hipotesa Diterima
H4	Inflasi berpengaruh negatif terhadap Kinerja Keuangan	T Hitung > T Tabel -1,844 < -2,030 Nilai Sig. > 0,05 0,074 > 0,05	Hipotesa Ditolak

Sumber: Data diolah penulis, 2024

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Kinerja Keuangan

Meskipun hipotesis H1 dapat diterima, dengan arah berbeda. Penelitian menunjukkan bahwa perusahaan di sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2019 hingga 2023 menunjukkan keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Konsisten dengan penelitian lain Rosyidah & Efendi (2023), Ringo et al., (2023) dan Foreski et al., (2024) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan.

Kenaikan harga saham kemungkinan besar terjadi jika pemegang saham mempunyai kesan positif terhadap perusahaan karena keputusan investasinya yang baik. Secara umum, peningkatan kesuksesan finansial tercermin dalam peningkatan nilai saham. Teori pemangku kepentingan mendukung pandangan bahwa investor cenderung menganggap kenaikan harga saham sebagai indikator keberhasilan finansial perusahaan di masa mendatang, berdasarkan hasil dari keputusan investasi yang diambil. Peluang untuk menghasilkan keuntungan optimal di masa depan dan dampaknya terhadap penilaian investor mengenai saham bisnis berdasarkan kinerja keuangan keduanya disediakan oleh pengambilan keputusan investasi yang berkualitas tinggi (Natanael, 2021).

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan

Pada tahun 2019–2023, Temuan penelitian terhadap perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), mengenai hubungan antara struktur modal (DER) dan kinerja keuangan (ROA), memberikan keyakinan terhadap validitas H2 sebagai hipotesis kerja diterima. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya dari Purbawangsa & Rahyuda (2022), Harrihradana (2020) dan Nianty & Mus (2023) yang menunjukkan bahwa struktur modal diketahui memiliki dampak negatif terhadap kinerja keuangan.

Semakin tinggi penerapan struktur modal menggunakan pendanaan pada utang, maka tingkat utangnya akan meningkat dikarenakan perusahaan terlalu banyak bergantung pada utang untuk membiayai operasionalnya agar perusahaan tidak akan mengalami kesulitan keuangan. Sesuai dengan teori keagenan yang menyatakan bahwa prospek masa depan suatu perusahaan dipengaruhi oleh kemampuannya dalam melunasi utangnya, dalam konteks ini, dipercayai bahwa perusahaan yang memiliki proporsi utang yang tinggi terhadap total asetnya memiliki risiko yang lebih tinggi terhadap stabilitas keuangan perusahaan mereka. Untuk meningkatkan kinerja keuangan mereka, bisnis harus menggunakan modal ekuitas secara strategis daripada pendanaan utang ketika membuat pilihan pendanaan (Ringo *et al.*, 2023).

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Kinerja Keuangan

H3 dapat kita terima kebenarannya berdasarkan temuan pengujian yang menunjukkan bahwa bisnis infrastruktur pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2019 dan 2023 memiliki hubungan yang baik antara kebijakan dividen (DER) dan kinerja keuangan (ROA). Hasil uji ini konsisten dengan temuan yang dilakukan dalam penelitian Refiana & Suharna (2024), Santosa *et al.*, (2020), Cahyani *et al.*, (2022) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki dampak positif terhadap kinerja keuangan.

Tingkat kebijakan dividen yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan terhadap kinerja keuangan. Ini disebabkan oleh keyakinan bahwa perusahaan yang konsisten dan meningkatkan pembayaran dividen memberikan jaminan terhadap keuntungan para pemegang saham. Menunjukkan bahwa perusahaan yang membagikan dividen tunai cenderung mengalami penilaian pasar yang lebih tinggi, sehingga memberikan wawasan berharga bagi investor dalam pengambilan keputusan strategis (Njoku & Lee, 2024).

Pengaruh Inflasi Terhadap Kinerja Keuangan

Hipotesis 4 ditolak karena menunjukkan bahwa perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tidak terpengaruh oleh variabel inflasi pada tahun 2019–2023. Menurut penelitian sebelumnya dari Njoku & Lee (2024), dan Isma *et al.*, (2023)

menyatakan bahwa tidak ada hubungan yang signifikan terbukti antara tingkat inflasi dan kinerja keuangan berdasarkan temuan penelitian.

Semakin tingginya tingkat inflasi dapat menurunkan tingkat kesejahteraan masyarakat berpendapatan menengah (Febrianti & Indriyati, 2020). Oleh karena itu faktor-faktor yang dapat menyebabkan terjadinya inflasi antara lain adalah biaya dan permintaan, perusahaan menetapkan harga yang lebih tinggi karena biaya produksinya meningkat sebagai respons terhadap permintaan yang tinggi atau dalam hal ini disebut dengan *demand pull Inflation* (Bertuah & Sakti, 2019). Tergantung pada tingkat inflasi, inflasi mungkin mempunyai dampak yang menguntungkan atau buruk. Jika inflasi tetap rendah, hal ini sebenarnya dapat mendorong perekonomian menjadi lebih sehat dengan melakukan hal-hal seperti meningkatkan pendapatan nasional, meningkatkan antusiasme untuk bekerja, menabung, dan berinvestasi. Sebaliknya, hiperinflasi, suatu periode inflasi ekstrem, menyebabkan perlambatan dan kekacauan perekonomian; akibatnya, masyarakat kehilangan minat untuk bekerja, menabung, berinvestasi, dan memproduksi; dan kenaikan harga berdampak negatif terhadap kinerja keuangan karena penurunan penjualan. Namun jika inflasi kuat dan kemudian harga produk dan jasa naik, suatu bisnis akan mengalami peningkatan laba dari kinerja keuangan.

SIMPULAN DAN SARAN

Penelitian terhadap 255 titik data dari 51 perusahaan di BEI menunjukkan hanya 8 perusahaan infrastruktur memenuhi kriteria observasi. Dari tahun 2019-2023, kinerja keuangan sektor ini dipengaruhi oleh keputusan investasi, struktur modal, kebijakan dividen, dan inflasi. Keputusan investasi dan struktur modal yang tinggi utang berdampak negatif pada kinerja keuangan, sementara kebijakan dividen yang baik dan inflasi tinggi cenderung meningkatkan kinerja.

Penelitian ini tidak mencakup *Good Corporate Governance* (GCG), yang penting untuk kredibilitas perusahaan. Penelitian di masa depan bisa memasukkan variabel seperti ukuran perusahaan (SIZE), pertumbuhan penjualan (SG), dan GCG. Volume penjualan lebih mencerminkan stabilitas dan profitabilitas jangka panjang dibandingkan total aset, dan GCG dapat meningkatkan kinerja keuangan.

Pemangku kepentingan harus hati-hati menilai laporan keuangan, sementara perusahaan harus mengelola aset dan utang secara efisien untuk meningkatkan profitabilitas dan menarik investor. Keputusan investasi harus fokus pada memaksimalkan keuntungan dari pembayaran dividen untuk memenuhi harapan pemegang saham.

DAFTAR RUJUKAN

- Agu, C., Mbah, A. J., & Agu, C. S. (2023). Investigating the Economic Consequence of Terrorism in Sub-Saharan Africa: Evidence from a Dynamic Panel Model. *Statistics, Politics and Policy*, 14(2), 125–149. <https://doi.org/10.1515/spp-2022-0014>
- Alamsyahbhana, M. I. (2022). *Suku Bunga SBI, Kurs Valuta Asing, dan Inflasi Terhadap Kinerja Saham Indeks Pada Perusahaan LQ45*. Cv. Azka Pustaka.
- Anggitasari, M., Pratiwi, Y. N. D., & Suryana, A. K. H. (2023). Cash Flow Ratio Analysis to Assess the Financial Performance of Food and Beverage Sub-Sector Manufacturing Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange for the 2015-2019 Period. *EKOBIS Jurnal Ilmu Manajemen & Akuntansi*, 11(1), 73–79.
- Aprilia, E., & Yuliadi. (2020). The Effect of Probability, Growth Opportunities, and Liquidity on Company Capital Structure in Bursa Efek Indonesia. *International*

- Journal of Management and Business*, 1(1), 17–23.
- Aritonang, D. R., & Rahardja, L. (2022). The Influence of Corporate Social Responsibility (CSR) on the Financial Performance of Non-Cyclical and Basic Materials Consumer Companies. *International Journal of Digital Entrepreneurship and Business*, 3(2), 60–73.
- Astiti, N. P. W. S., & Darmayanti, N. P. A. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 11(6), 1151. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2022.v11.i06.p05>
- Bahrin, M. F., Tifah, & Firmansyah, A. (2020). The Influence of Funding Decisions, Investment Decisions, Dividend Policy, and Free Cash Flow on Company Value. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 8(3), 263–276. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v8i3.358>
- Bataineh, H. (2021). The Impact Of Ownership Structure On Dividend Policy Of Listed Firms In Jordan. *Cogent Business and Management*, 8(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2020.1863175>
- Bertuah, E., Baherans, D. M., Siskawati, M., & Winarso, D. (2021). Determining Factors Of Dividend Policy In Indonesia. *Review of International Geographical Education (RIGEO)*, 11(6), 1194–1209. <https://doi.org/10.48047/rigeo.11.06.135>
- Bertuah, E., & Sakti, I. (2019). The Financial Performance and Macroeconomic Factors in Forming Stock Return. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomi UNIAT*, 4(S1), 511–522.
- Bon, S. F., & Hartoko, S. (2022). The Effect of Dividend Policy, Investment Decision, Leverage, Profitability, and Firm Size on Firm Value. *European Journal of Business and Management Research*, 7(3), 7–13. <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2022.7.3.1405>
- Cahyani, N. P. I., Putra, I. G. C., & Manuari, I. A. R. (2022). The Influence Of Dividend Policy And Investment Decisions On Company Value With Financial Performance As A Mediating Variable. *Jurnal Kharisma*, 4(2), 339–354.
- Fan, J., Shi, F., Zhao, J., & Zhu, J. (2023). Trade Policy Uncertainty, Financial Frictions, and Monetary Policy. *Annals of Economics and Finance*, 24(1), 193–211.
- Febrianti, S., & Indriyati, J. (2020). *The Effect Of Wildfires On Sustainable Development*. 14(1), 208–218.
- Febyansyah, A., & Sifkhiana, C. (2022). Pengaruh Proporsi Dewan Komisaris Independen, Ukuran Perusahaan, Rasio Aktivitas dan Rasio Utang Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Journal Advancement Center for Finance and Accounting*, 2(3), 1–27.
- Foreski, A., Thamrin, K. M. H., & Andriana, I. (2024). The Influence Of Investment Policy, Funding Policy And Dividend Policy On Company Value. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 6(3), 1335–1353. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v6i3.3774>
- Freeman, R. E. (1984). A Stakeholder Approach to Strategic Management. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.263511>
- Ginting, M. C., & Silitonga, I. M. (2019). Pengaruh Pendanaan Dari Luar Perusahaan Dan Modal Sendiri Terhadap Tingkat Profitabilitas pada Perusahaan Property And Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 5(2), 195–204.
- Hampton, J. J. (1980). *Financial decision making: concepts, problems, & cases*.
- Harrifradana, J. R. (2020). *The Influence Of Macroeconomic Factors, Capital Structure, And Tato On Company Value With Financial Performance As An Intervening Variable*.

- Hartono, J. (2022). *Portofolio dan Analisis Investasi*. Andi Media.
- Hasanah, U. (2023). *Analysis Of The Effect Of Inflation, Gross Domestic Product, Risk Profile, Good Corporate Governance, Capital Adequacy Ratio On ROA*.
- Indrati, M., & Amelia, K. (2022). The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage and Company Size on the Company's Dividend Policy. *Budapest International Research and Critics Institute-Journal (BIRCI-Journal)*, 5(3), 21787–21799.
<https://doi.org/10.33258/birci.v5i3.6191%0Awww.bircu-journal.com/index.php/birci>
- Isma, N. N., Sutrisno T, & Rahman, A. F. (2023). The impact of inflation on firm value moderated by earnings quality in Indonesia. *International Journal of Research in Business and Social Science (2147- 4478)*, 12(5), 217–222.
<https://doi.org/10.20525/ijrbs.v12i5.2751>
- Johanes, S. R., Hendiarto, R. S., & Nugraha, N. M. (2021). The Effect of Institutional Ownership, Managerial Ownership, and Company Size To Dividend Policy. / *International Journal of Trends in Accounting Research*, 2(1), 87–96.
<https://journal.adaindonesia.or.id/index.php/ijtar/index>
- Julia, J., & Umar, H. (2021). Determinan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Governance*, 2(1), 25.
<https://doi.org/10.24853/jago.2.1.25-39>
- Kristy, H. N. (2024). *Analysis of the Influence of Capital Structure, Dividend Policy, and Financial Performance on the Value of Telecommunication Sector Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange for the 2018-2022 Period*. 2(1).
- Kusuma, T., & Indrati, M. (2023). Mekanisme Corporate Social Responsibility Dan Komite Audit Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Mediasi. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha*, 14(03), 747–757.
<https://doi.org/10.23887/jimat.v14i03.57799>
- Lutfiah, S. Q., & Pangestuti, D. C. (2023). The Influence of Dividend Policy, Inflation, and Profitability on Company Value with CSR as Moderation. *AKUNTABEL: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 20(3), 388–402.
- Mahajan, R., Lim, W. M., Sareen, M., Kumar, S., & Panwar, R. (2023). Stakeholder theory. *Journal of Business Research*, 166(December 2022), 114104.
<https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2023.114104>
- Mala, C. M. F. (2022). *Kekuatan Pasar dan Kinerja Keuangan Perbankan Syariah Indonesia dan Malaysia*. CV Kampungku.
- Mercyana, C., Hamidah, & Kurnianti, D. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Infrastruktur yang Terdaftar di BEI Periode 2016–2020. *Jurnal Bisnis, Manajemen, Dan Keuangan*, 3(1), 101–113. <https://doi.org/10.21009/jbmk.0301.08>
- Munandar, A., Triyana, E., Amin, R., Putri, R. S. E., & Rosmina. (2021). *Analisis Program CSR Dalam Sustainabilityreport Berdasarkan GRI Standards*. 5(3), 2727–2746.
- Natanael, Y. A. (2021). The Influence of Investment Decisions, Debt Policy and Profitability on Company Value in Chemical Sub-Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI). *ARBITRASE: Journal of Economics and Accounting*, 2(1), 19–27. <https://doi.org/10.47065/arbitrase.v2i1.249>
- Nianty, D. A., & Mus, A. R. (2023). *The Effect Of Investment Decisions , Capital Structure , And Dividend Policy On Financial Performance And Company Value In Banking Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange For The 2019-2021 Period*. 1–18.

- Njoku, O. E., & Lee, Y. (2024). Revisiting the Effect of Dividend Policy on Firm Performance and Value: Empirical Evidence from the Korean Market. *International Journal of Financial Studies*, 12(1). <https://doi.org/10.3390/ijfs12010022>
- OJK. (2021). *Surat Keputusan Direksi Pt Bursa Efek Indonesia Nomor*. 1–5.
- Oktaviana, S. Y. B., Ali, H., & Priyati, R. Y. (2024). The Effect of Profitability, Liquidity, and Company Size on Dividend Policy and Company Value (Case Study on Property and Real Estate Sector Companies listed on The Indonesia Stock Exchange for the 2015-2020 Period). *Journal of Accounting and Finance Management (JAFM)*, 4(6), 428–439.
- Pandey, I. M. (2001). *Capital Structure And The Firm Characterstics: Evidence From An Emerging Market* (p. 04). IIMA working paper.
- Purbawangsa, I. B. A., & Rahyuda, H. (2022). The Effect Of Ownership Structure, Duividend Policy, Composition Of The Board Of Directors On Financial Performance And Share Return. *Accounting*, 8(1), 1–8. <https://doi.org/10.5267/j.ac.2021.6.012>
- Putra, P. P., Darma, I. K., & Azis, I. S. A. (2022). Pengaruh Gross Domestic Product (GDP), Inflasi dan Profitability Terhadap Return Saham pada Sektor Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2019. *Warmadewa Economic Development Journal (WEDJ)*, 5(2), 75–83. <https://doi.org/10.22225/wedj.5.2.2022.75-83>
- Putu, N., Dewi, S., Kepramareni, P., Ayu, I., & Yuliasuti, N. (2020). Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Keputusan Investasi Pada Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Kharisma*, 2(3), 240–252.
- Rambe, B. H. (2020). Analisis Ukuran Perusahaan, Free Cash Flow Dan Kebijakan Hutang Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Ecobisma (Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Manajemen)*, 7(1), 54–64. <https://doi.org/10.36987/ecobi.v7i1.1530>
- Ramdani, D. (2021). *The Influence Of Capital Structure, Managerial Ownership And Company Size On Company Financial Performance*. Universitas Esa Unggul.
- Rara, Indah Kurnia, R., & Kusumastuti, R. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Keputusan Investasi Investor Pribadi Dengan Analisis Rasio Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Manajemen, Bisnis, Dan Akuntansi*, 2(3), 41–60.
- Refiana, D. S., & Suharna. (2024). *The Influence Of Company Growth, Dividend Policy, And Capital Structure On Financial Performance*. 20(1), 1–12.
- Ringo, N. M. S., Nasir, D., Fransiska, C., Yuni, S., Diarsyad, M. I., & Christian, I. (2023). Investment Decisions and Funding Decisions on Company Value with Company Size as a Moderating Variable. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Ekonomi*, 1(4), 278–291.
- Ristiya, R., Supiyadi, A. S., Herlinawati, E., Sudaryo, Y., & Dedi. (2024). Pengaruh Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Earning Per Share (EPS) dan Price Earning Ratio (PER) Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi (Jebma)*, 04(01), 278–290. <https://doi.org/doi.org/jebma.v4n1.3622>
- Pengaruh
- Rizki, A. S., & Gunarsih, T. (2024). Effectiveness of RGEC- Bank Soundness Level and Inflation Rate in Predicting Potential Bankruptcy of Banks: Evidence From Indonesia. *International Journal of Business and Society*, 25(1), 223–241. <https://doi.org/10.33736/ijbs.6908.2024>
- Rosyidah, I., & Efendi, D. (2023). The Influence of Investment Decisions, Debt Policy and Dividend Policy on Financial Performance. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 12(5),

1-19.

- Sakinah, T., Purwanto, B., & Ermawati, W. J. (2021). Analisis Penghindaran Risiko Pada Keputusan Investasi Di Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*, 7(1), 66-74. <https://doi.org/10.17358/jabm.7.1.66>
- Santika, Z. D. (2023). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur. *Angewandte Chemie International Edition*, 6(11), 951-952., 5-24.
- Santosa, P. W., Aprilia, O., & Tambunan, M. E. (2020). The Intervening Effect Of The Dividend Policy On Financial Performance And Firm Value In Large Indonesian Firms. *International Journal of Financial Research*, 11(4), 408-420. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v11n4p408>
- Sari, R. et al. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kinerja Keuangan, Inflasi, Nilai Tukar Dan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016-2018. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Manajemen*, Vol.11, No. 4, Desember 2022, 11(4), 272-278.
- Shenurti, E., Erawati, D., & Nur Kholifah, S. (2022). Analisis Return on Asset (ROA) , Return on Equity (ROE) dan Corporate Social Responsibility (CSR) yang mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 19(01), 01-10. <https://doi.org/10.36406/jam.v19i01.539>
- Simanjuntak, J. (2022). Analisis Kebijakan Dividen Selama Pandemi Covid-19. *Skrripsi, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Airlangga, Surabaya, January*.
- Simanungkalit, E. F. B. (2020). Pengaruh Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia. *Journal of Management : Small and Medium Enterprises (SMEs)*, 13(3), 327-340. <https://doi.org/10.35508/jom.v13i3.3311>
- Somantri, I., & Sukardi, H. A. (2020). *Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. November 2020, 1-10.
- Suciati, R., Hidayati, S., & Utami, K. (2021). The Impact of Capital Structure on Financial Performance in the Indonesian Trade Sector. *Jurnal Perspektif Ekonomi Darussalam*, 7(1), 1-22. <https://doi.org/10.24815/jped.v7i1.17475>
- Sutriani, V. (2022). Peramalan Tingkat Inflasi di Indonesia Tahun 2022 Menggunakan Metode Holt-Winters dengan Optimasi Golden Section Berbantu Pemrograman Python. *Seminar Nasional Matematika, Geometri, Statistika, Dan Komputasi SeNa-MaGeStiK 2022*, 392-404.
- Syafrilla, G. N., & Riduwan, A. (2023). Pengaruh Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal*, 2(2), 274-286.
- Tan, Y., Wang, X., & Fu, X. (2024). Venture Capital and Dividend Policy. *International Journal of Financial Studies*, 12(1), 1-17. <https://doi.org/10.3390/ijfs12010027>
- Thauziad, S., & Kholmi, M. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Mutiara Akuntansi*, 6(2), 186-200. <https://doi.org/10.51544/jma.v6i2.2136>
- Trisnawati, A. (2020). *The Effect Of Capital Structure, Dividend Policy And Inflation On Company Value*. 2507(1), 1-9.
- Wahyudi, I., & Masrulloh, L. (2023). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Dan Umur Perusahaan Terhadap Tax Avoidance. *JACFA Pusat Pengembangan Jurnal Untuk Keuangan Dan Akuntansi*, 3(3), 138157.
- Wahyudi, I., & Soendhika, R. B. (2022). Pengaruh Tarif Pajak Efektif dalam Melakukan Mediasi terhadap Pengaruh Profitabilitas dan Utang pada Perataan Laba. *Al Qalam*:

Jurnal Ilmiah Keagamaan Dan Kemasyarakatan, 16(2), 804.

<https://doi.org/10.35931/aq.v16i2.954>

Widodo, J. (2023). Naik 10 Tingkat, Daya Saing RI Kalah Jauh vsThailand-Malaysia. *Cnbcindonesia*.

Yamani, S., & Kye, I. H. T. (2022). The Influence of Inflation and Interest Rates on Bank Muamalat Indonesia's Financial Performance for the 2016-2020 Period. *Al-Qashdu : Jurnal Ekonomi Dan Keuangan Syariah*, 2(1), 57.

<https://doi.org/10.46339/al-qashdu.v2i1.736>