

**PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE* DAN KEBIJAKAN DIVIDEN
TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI**
**Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi
yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.**

Wardatul Hasanah

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya

Email: wardatulhasanah1298@gmail.com

Dewi Sutjahyani

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya

Email: dewisutjahyani65@gmail.com

ABSTRACT

This research aims to explore the impact of profitability, leverage, and dividend policy on investment decisions. This research was conducted on pharmaceutical sub-sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2015-2019. The number of samples used in this study is as many as 6 companies with purposive sampling method. The data analysis technique used is multiple linear regression analysis. The results of this study show that profitability variables have no effect on investment decisions, leverage variables positively affect investment decisions, and dividend policy variables have no effect on investment decisions.

Keyword: Investment Decisions, Profitability, Leverage and Dividend Policy.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, leverage, dan kebijakan dividen terhadap keputusan investasi. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015-2019. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 6 perusahaan dengan metode purposive sampling. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi, variabel leverage berpengaruh positif terhadap keputusan investasi, dan variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Kata Kunci : Keputusan Investasi, Profitabilitas, Leverage dan Kebijakan Dividen.

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan dituntut untuk bisa bertahan dalam persaingan yang sangat padat antar perusahaan di era globalisasi saat ini. Perusahaan harus mampu bersaing agar dapat bertahan dan menjaga kelangsungan usahanya. Ada banyak strategi untuk menjaga kelangsungan perusahaan, salah satunya melalui investasi. Ikhsan, 2015 menyatakan bahwa

pentingnya investasi dilakukan oleh perusahaan di era globalisasi saat ini dengan tujuan antara lain untuk mengembangkan bisnis di masa depan, karena dengan berinvestasi akan mendapatkan penghasilan tambahan untuk perusahaan. Setelah mengalami pertumbuhan negatif pada tiga triwulan pertama tahun 2018, industri kimia, farmasi, dan obat tradisional mencapai pertumbuhan yang sangat signifikan pada triwulan keempat tahun 2018. Sejauh ini, pertumbuhan positif terus berlanjut, dengan rekor tingkat pertumbuhan yang tinggi pada kuartal ketiga tahun 2020. Dalam dokumen RIPIN 2015-2035, industri farmasi termasuk kluster industri yang berkategori andalan kedua dari enam kluster industri andalan. Kementerian Perindustrian Republik Indonesia mengatakan bahwa nilai pasar produk farmasi di Indonesia sekitar 27% dari total pasar farmasi di ASEAN. Selain itu Kementerian Perindustrian (Kemenperin) Republik Indonesia memproyeksikan industri farmasi menjadi sektor andalan dengan mendorong peningkatan investasi.

Keputusan investasi merupakan masalah bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dananya pada bentuk investasi yang dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang.

Profitabilitas berkaitan dengan keputusan investasi dan keputusan lainnya yaitu pengaturan anggaran dan prakiraan laba. Perusahaan dengan profitabilitas yang stabil dan pertumbuhan yang berkelanjutan akan mampu menjaga kelangsungan bisnisnya.

Leverage adalah rasio yang menggambarkan sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang. Semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, maka semakin baik pula prospek perkembangan perusahaan di masa yang akan datang.

Dasar penentuan besarnya deviden didasarkan pada tingkat keuntungan perusahaan, semakin tinggi keuntungan perusahaan maka semakin besar kemungkinan untuk membagikan deviden. Besarnya deviden yang akan dibayarkan secara langsung mempengaruhi keuntungan (pendapatan) dari kegiatan perusahaan untuk melakukan investasi.

TINJAUAN PUSTAKA

Akuntansi Manajemen

Menurut Hansen dan Mowen (2006) akuntansi manajemen merupakan proses untuk mengidentifikasi, mengumpulkan, mengukur, mengklasifikasi, dan melaporkan informasi yang bermanfaat bagi pengguna internal dalam merencanakan, mengendalikan, dan mengambil keputusan.

Packing Order Theory

Menurut Myers (1984) dalam Sugiarto (2009; 123) menjelaskan *Pecking Order Theory* merupakan sebuah tingkatan dalam pencarian dana perusahaan yang menunjukkan bahwa perusahaan lebih memilih menggunakan dana internal dalam membiayai investasi dan mengimplementasikannya sebagai peluang pertumbuhan. *Packing order theory* menyatakan bahwa manajer lebih menyukai pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Jika perusahaan membutuhkan pendanaan dari luar, manajer cenderung untuk memilih surat berharga yang paling aman, seperti utang (Sudana, 2015: 176).

Profitabilitas

Profitabilitas yaitu rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2014:115). Tujuan utama dari perusahaan adalah untuk memperoleh laba untuk menjamin keberlangsungan perusahaan.

Leverage

Kasmir (2014:153) mendefinisikan *Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan yang dibiayai oleh hutang. Artinya besar jumlah hutang yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan usahanya jika dibandingkan dengan aset sendiri.

Kebijakan Dividen

Agus Sartono (2010:281), kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang.

Keputusan Investasi

Abdul Halim (2003:2) menyatakan bahwa investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang.

HIPOTESA PENELITIAN

Pengaruh Profitabilitas terhadap Keputusan Investasi.

Profitabilitas adalah hasil yang dicapai perusahaan yang di ukur dalam persentase yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba pada tingkat dan periode tertentu. Penelitian yang dilakukan oleh Sri Wahyuni (2020), Endiana (2016), dan I Nengah (2021) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap keputusan investasi. Sinyal dari perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi akan semakin mendorong keputusan

investasi yang tinggi. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi memiliki lebih banyak kas yang tersedia dan oleh karena itu peluang investasinya lebih tinggi. Keuntungan yang besar akan memberikan manajer fleksibilitas keuangan dan memberikan manajer kesempatan untuk melakukan investasi yang lebih luas. Semakin tinggi rasio profitabilitas, semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan, dan semakin tinggi keputusan investasi perusahaan.

H1: Profitabilitas berpengaruh terhadap keputusan investasi

Pengaruh *Leverage* terhadap Keputusan Investasi

(Rizqia dan Sumiati, 2013) *leverage* adalah penggunaan aset dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap dengan tujuan untuk meningkatkan keuntungan potensial bagi pemegang saham. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh I Dewa Made Endiana (2016) bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Semakin tinggi *leverage* perusahaan, semakin besar peluang investasinya. Semakin tinggi *leverage* maka semakin tinggi pula peluang investasi yang dimiliki perusahaan, karena perusahaan memiliki dana dari hutang.

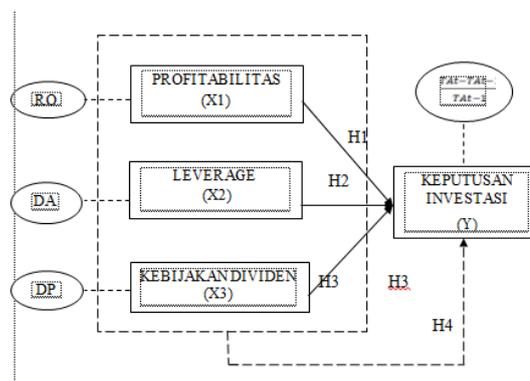
H2: *Leverage* berpengaruh terhadap keputusan investasi

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Keputusan Investasi

Kebijakan dividen berkaitan dengan kebijakan mengenai seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan akan didistribusikan kepada pemegang saham (Herawati, 2011). Pembayaran dividen akan mempengaruhi laba ditahan perusahaan. Besarnya modal internal dalam perusahaan akan mempengaruhi keputusan investasi perusahaan. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh I Nengah Edi Wiadnyana Putra (2021) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi, maka semakin besar dividen yang dibayarkan, maka semakin kecil laba ditahan.

H3: Kebijakan dividen berpengaruh terhadap keputusan investasi

Berdasarkan uraian diatas, maka disusun kerangka konseptual sebagai berikut:



Gambar I. Kerangka Konseptual**METODE PENELITIAN**

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dan datanya bersifat sekunder. Data yang digunakan merupakan data perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2015-2019. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sub sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi pada penelitian ini terdapat 10 perusahaan. Metode pengambilan sample dalam penelitian ini adalah *metode purposive sampling* dan diperoleh sample sebanyak 6 perusahaan dengan observasi selama 5 tahun. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis statistic deskriptif dan analisis regresi linier berganda dengan ketentuan pemenuhan uji asumsi klasik. Teknik pengujian hipotesisnya menggunakan uji t (parsial), uji F (simultan) dan uji koefisien determinasi.

Definisi Variabel dan Operasional**Profitabilitas**

Profitabilitas yaitu rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2014:115). Rasio profitabilitas dapat dihitung dengan *Return On Asset* menggunakan rumus (Kasmir,2012:202) :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}}$$

Leverage

Leverage ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan yang dibiayai oleh hutang (Kasmir,2014:153). Rasio ini dapat dihitung dengan *Debt to Total Asset Ratio* menggunakan rumus (Kasmir,2012:156) :

$$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang. Rasio ini dapat dihitung dengan *Dividend Payout Ratio* menggunakan rumus (Fahmi,2014:139):

$$DPR = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan masalah bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana kedalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang (Sutrisno,2012:5). Keputusan investasi dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Keputusan Investasi} = \frac{TAt - TAt-1}{TAt-1}$$

(Sarangih, 2008)

Keterangan:

TAt: Total aset tahun berjalan

TAt-1: Total aset tahun sebelumnya

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Analisis statistic deskriptif bertujuan untuk memberikan penjelasan mengenai presentase dan nilai rata-rata variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 1
Tabel Analisis Statistk Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	30	0,001	0,921	0,14537	0,156863
DAR	30	0,071	0,986	0,31237	0,197626
DPR	30	0,100	5,236	0,62067	0,901301
KEPINV	30	-0,287	0,620	0,14050	0,194615

Sumber: diolah oleh penulis

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada tabel diatas menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,14537 dan standar deviasinya sebesar 0,156863. Nilai minimum profitabilitas (ROA) adalah sebesar 0,001 terdapat pada perusahaan Kimia Farma Tbk pada tahun 2019 dan nilai maksimum sebesar 0,921 terdapat pada PT. Merck Tbk. *Leverage* (DAR) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,31237 dan standar deviasinya sebesar 0,197626. Nilai minimum *leverage* (DAR) adalah sebesar 0,071 terdapat pada PT. Industri Jamu dan Farmasi sido muncul Tbk pada tahun 2015 dan nilai maksimum sebesar 0,986 terdapat pada PT.Tempo Scan Pacific Tbk pada tahun 2017. Kebijakan dividen (DPR)

memiliki nilai rata-rata sebesar 0,62067 dan standar deviasinya sebesar 0,901301. Nilai minimum kebijakan dividen (DPR) sebesar 0,100 terdapat pada PT.Merck pada tahun 2018 dan nilai maksimum sebesar 5,236 terdapat pada PT.Kimia Farma Tbk pada tahun 2019. Keputusan investasi memiliki nilai rata-rata sebesar 0,14050 dan standar deviasinya sebesar 0,194615. Nilai minimum keputusan investasi sebesar -0,287 terdapat pada PT. Merck Tbk pada tahun 2019 dan nilai maksimum sebesar 0,620 terdapat pada PT. Kimia Farma Tbk pada tahun 2019.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak.

.Tabel 2
Hasil Uji Normalitas

Variabel	N	Kolmogorov-Smirnov Z	Asymp. Sig. (2-tailed)
<i>Unstandardized Residual</i>	30	1,194	0,115

Sumber: diolah oleh penulis

Berdasarkan tabel yaitu hasil uji normalitas dengan jumlah data sebanyak 30, nilai signifikan atau nilai Asymp. Sig. (2-tailed) adalah sebesar 0,115 dimana nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa dengan sampel sebanyak 30 data maka data residual terdistribusi normal.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi ditemukan adanya autokorelasi dalam analisis regresi. Uji autokorelasi ini dilakukan dengan uji *Durbin-Watson Test*.

Tabel 3
Hasil Uji Autokorelasi

Model	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,308	0,161836	2,096

Sumber: diolah oleh penulis

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa nilai D-W sebesar 2,096. Dengan jumlah predictor sebanyak 3 buah ($k-3$) dan sampel sebanyak 30 ($n=30$), berdasarkan tabel D-W dengan tingkat signifikansi 0,05 atau 5%, maka dapat ditentukan nilai (d_l) adalah sebesar 1,214 dan (d_u) adalah sebesar 1,650. Dengan demikian nilai $d_u < d < 4 - d_u$, yaitu $1,650 < 2,096 <$

2,350 menandakan bahwa tidak terdapat autokorelasi dalam model regresi, atau dengan kata lain, penelitian ini terbebas dari masalah autokorelasi.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Untuk menguji multikolinieritas dengan cara melihat nilai VIF masing-masing variabel independen.

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Tolerance	VIF
ROA	0,964	1,037
DAR	0,979	1,021
DPR	0,946	1,057

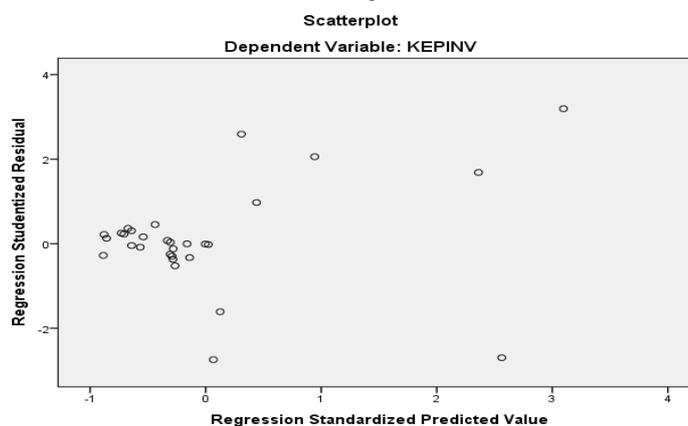
Sumber: diolah oleh penulis

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa hasil uji multikolonieritas menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai tolerance kurang dari 0,10 dan nilai VIF lebih dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolonieritas antar variabel independen dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat ada atau tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED.

Gambar 2
Hasil Uji Heteroskedastisitas



Berdasarkan hasil uji heterokedastisitas pada gambar di atas dapat dilihat bahwa grafik scatterplot terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di

bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk menguji hipotesis pertama sampai dengan keempat untuk menguji dan mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 5
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.083	.065		-1.274	.214
	ROA	.225	.195	.181	1.152	.260
	DAR	.498	.154	.506	3.243	.003
	DPR	.057	.034	.263	1.659	.109

Dari tabel diatas maka diperoleh persamaan regresinya adalah sebagai berikut:

$$KI = -0,83 + 0,225ROA + 0,498DAR + 0,57DPR$$

Persamaan diatas dapat di jelaskan sebagai berikut:

1. Persamaan regresi linier berganda tersebut menunjukkan nilai konstanta (α) sebesar -0,83 dan mempunyai nilai negatif. Nilai tersebut berarti bahwa jika variabel bebas yaitu profitabilitas (ROA), leverage (DAR) dan kebijakan dividen (DPR) sama dengan 0 (nol) atau konstan, maka variabel perubahan keputusan investasi (KI) sebesar -0,83.
2. Nilai β_1 sebesar 0,225 tersebut mempunyai arti bila terjadi kenaikan profitabilitas (ROA) sebesar 1 poin, maka akan terjadi kenaikan keputusan investasi (KI) sebesar 0,225 dengan asumsi variabel lain tetap atau konstan.
3. Nilai β_2 sebesar 0,498 tersebut mempunyai arti bila terjadi kenaikan leverage (DAR) sebesar 1 poin, maka akan terjadi kenaikan keputusan investasi (KI) sebesar 0,498 dengan asumsi variabel lain tetap atau konstan.
4. Nilai β_3 sebesar 0,57 tersebut mempunyai arti bila terjadi kenaikan kebijakan dividen (DPR) sebesar 1 poin, maka akan terjadi kenaikan keputusan investasi (KI) sebesar 0,57 dengan asumsi variabel lain tetap atau konstan.

Uji Koefisien Determinasi

Analisis determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar kontribusi pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Berikut hasil uji koefisien determinasi:

Tabel 6
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.616 ^a	.380	.308	.161836

Sumber : diolah oleh penulis

Berdasarkan tabel menunjukkan nilai *Adjusted R Square* (*Adjusted R²*) sebesar 0,308 atau 30,8%, nilai ini menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi dapat dijelaskan sebesar 30,8% oleh variabel profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen, sedangkan sisanya 69,2% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak disertakan dalam penelitian ini.

Uji Simultan (F)

Uji statistik F digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel independen.

Tabel 7
Hasil Uji F

ANOVA		
Model	F hitung	Sig.
<i>Regresion</i>	5.312	.005 ^b

Sumber: diolah oleh penulis

Berdasarkan tabel yaitu hasil uji F menunjukkan nilai signifikansi 0,005 yang kurang dari 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa variabel independen seperti profitabilitas, *leverage* dan kebijakan dividen mempunyai pengaruh secara simultan terhadap keputusan investasi.

Uji Parsial (t)

Uji statistik t digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh masing-masing variabel independen secara individual terhadap variabel dependen yang diuji pada tingkat signifikansi 0,05.

Tabel 8
Hasil Uji t

	Model	B	Sig
1	(Constant)	-0,83	0,214
	ROA	0,225	0,260
	DAR	0,498	0,003
	DPR	0,057	0,109

a. Profitabilitas

ROA menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0,225 dengan signifikansi 0,260 > 0,05 sehingga dapat disimpulkan hipotesis ditolak.

b. *Leverage*

DAR menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0,498 dengan signifikansi 0,003 < 0,05 sehingga dapat disimpulkan hipotesis diterima.

c. Kebijakan Dividen

DPR menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0,057 dengan signifikansi 0,109 > 0,05 sehingga dapat disimpulkan hipotesis ditolak.

PEMBAHASAN

Pengaruh profitabilitas terhadap keputusan investasi

Pengujian hipotesis menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Hal ini terlihat dari hasil uji t yang menunjukkan nilai signifikansi 0,260 > 0,05. Pernyataan ini sependapat dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Mia Debbyanti (2020) yang menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Hal ini dapat disebabkan perusahaan menggunakan keuntungan yang dihasilkan selama periode waktu tertentu untuk hal-hal lain, seperti membayar hutang dan membayar dividen. Selain itu, dalam mengambil keputusan investasi, manajer tidak hanya memperhatikan faktor internal perusahaan untuk memperoleh keuntungan, tetapi juga mempertimbangkan kondisi pasar dan risiko eksternal, seperti inflasi, perubahan kebijakan ekonomi dan politik, dan sebagainya. Beberapa opsi ini akan dipertimbangkan oleh manajer untuk digunakan yang terbaik untuk perusahaan. Tetapi pernyataan tersebut berbanding terbalik dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sri Wahyuni (2020), Endiana (2016) dan I Nengah (2021) yang justru mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap keputusan investasi, jadi semakin tinggi profitabilitas perusahaan menunjukkan ketersediaan kas yang dimiliki perusahaan tinggi, maka semakin tinggi pula keputusan investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Hal ini

dikarenakan profitabilitas memberikan fleksibilitas bagi manajer untuk melakukan berbagai investasi yang dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan di masa mendatang.

Pengaruh *leverage* terhadap keputusan investasi

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Hal ini terlihat dari hasil uji t yang menunjukkan nilai signifikansi $0,003 < 0,05$. Tingkat *leverage* yang tinggi sangat berpengaruh terhadap besarnya kesempatan investasi yang dimiliki perusahaan. Dengan tingkat *leverage* yang tinggi maka semakin tinggi kesempatan investasi yang dimiliki oleh perusahaan, karena perusahaan memiliki ketersediaan dana yang berasal dari hutang untuk melakukan investasi. Hal ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Endiana (2016) yang mengatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Pernyataan tersebut justru tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Mia Debbiyanti (2020) yang mengatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi. Hal ini dikarenakan tingkat bunga yang harus dibayar lebih besar dari pada pengembalian investasi. *Leverage* yang tinggi akan mengakibatkan buruknya kinerja perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi. Dalam kondisi *leverage* yang tinggi, perusahaan lebih memperhatikan pembayaran utang dan tidak sepenuhnya dalam melakukan kegiatan investasi.

Pengaruh kebijakan dividen terhadap keputusan investasi

Pengujian hipotesis menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Hal ini terlihat dari hasil uji t yang menunjukkan nilai signifikansi $0,109 > 0,05$. Hasil penelitian ini sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Endiana (2016) dan Mia Debbiyanti (2020) yang mengatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Hal ini disebabkan Pada perusahaan ini pembagian deviden lebih besar dari pada laba ditahan perusahaan, sehingga hal ini menyebabkan perusahaan tidak hanya menggunakan laba untuk membayar deviden, tetapi juga menggunakan uang untuk mendanainya. Namun pernyataan tersebut tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Putra (2021) yang mengatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi. Artinya Pembayaran dividen yang tinggi akan mengurangi keputusan investasi. Dengan meningkatnya DPR, laba ditahan akan berkurang. Seiring dengan penurunan laba ditahan, ketersediaan dana internal juga akan menurun. Dengan berkurangnya dana internal maka tingkat investasi pada periode berikutnya akan menurun. Sehingga dapat dikatakan bahwa kebijakan dividen mempengaruhi keputusan investasi.

Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* dan Kebijakan Dividen terhadap Keputusan Investasi

Berdasarkan hasil uji F yang telah dilakukan menunjukkan profitabilitas, *leverage* dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh terhadap keputusan investasi. Artinya, secara bersama-sama profitabilitas, *leverage* dan kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.

KESIMPULAN DAN SARAN**KESIMPULAN**

1. Hasil pengujian profitabilitas terhadap keputusan investasi pada perusahaan farmasi tahun 2015-2019 menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.
2. Hasil pengujian *Leverage* terhadap keputusan investasi pada perusahaan farmasi tahun 2015-2019 menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.
3. Hasil pengujian kebijakan dividen terhadap keputusan investasi pada perusahaan farmasi tahun 2015-2019 menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.
4. Hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas, *leverage* dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh terhadap keputusan investasi pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.

SARAN

1. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk mempertimbangkan rentang waktu penelitian lebih lama sekitar 6-7 tahun sehingga dapat menghasilkan penelitian yang lebih akurat.
2. Peneliti selanjutnya diharapkan menambah variabel independen lain diluar penelitian ini seperti likuiditas dan kepemilikan institusional.
3. Untuk peneliti selanjutnya diharapkan menggunakan objek penelitian yang lebih luas dan tidak hanya berfokus pada perusahaan farmasi agar mendapatkan kemungkinan hasil yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul, H. (2003). *Analisis Investasi* (1st ed.). Jakarta : Salemba Empat.
- Agus, S. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Jakarta : BPF.
- Atmaja, L. S. (2008). *Teori dan Praktek Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : ANDI.

- Debbiyanti, M. (2020). Analisis Keputusan Investasi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Management Business Journal*, 3(1), 536–546.
- Endiana, Dewa I. (2016). Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh terhadap Keputusan Investasi dengan Growth Opportunity sebagai Moderating Variabel. *Jurnal Manajemen & Akuntansi*, 22(1), 18 – 33.
- Fahmi, Irham. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung:ALFABETA.
- Hansen dan Mowen. (2006). *Akuntansi Manajemen*. Jakarta :Salemba Empat.
- Herawati. (2011). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kajian Akuntansi Dan Auditing*, 6, No. 1.
- Ikhsan. (2015). *Teori Akuntansi*. Bandung: Citapustaka Media.
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta:Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta:Raja Grafindo Persada.
- Rizqia dan Sumiati. (2013). Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value. *Research Journal of Finance and Accounting*, 4 (11), 120–130.
- Sudana, I. M. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan* (2nd ed.). Jakarta:Erlangga.
- Sugiarto (2009). *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan dan Informasi Asimetri*. Yogyakarta:Graha Ilmu.
- Sukamulja, S. (2017). *Pengantar Pemodelan Keuangan dan Analisis Pasar Modal*. Yogyakarta:ANDI
- Sutrisno. (2012). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi* (8thed.). Jakarta:Ekonistia.
- Wahyuni, S. (2020). Pengaruh Kepemilikan Saham Institusional, Konsentrasi Kepemilikan Saham dan Profitabilitas Terhadap Keputusan Investasi. *Journal Of Islamic Accounting Research*, 2, No. 2, 55–66.