



**PENGARUH KEBIJAKAN INVESTASI DAN KEBIJAKAN DIVIDEN
TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR SUB SEKTOR MAKANAN
DAN MINUMAN YANG TERDAPAT
DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2018-2022**

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan Ujian
Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen Pada Fakultas Sosial Sains
Universitas Pembangunan Panca Budi

Oleh :

JUNAIDI
NPM 1915310180

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN
2024**

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

JUDUL : PENGARUH KESEMPATAN INVESTASI DAN KEBIJAKAN DIVIDEN
TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB
SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA

NAMA : JUNAIDI
N.P.M : 1915310180
FAKULTAS : SOSIAL SAINS
PROGRAM STUDI : Manajemen
TANGGAL KELULUSAN : 29 April 2024

DIKETAHUI



Dr. E. Rusiadi, SE., M.Si.

KET



STUDI

Husni Muharram Ritonga, B.A., M.Sc. M.

**DISETUJUI
KOMISI PEMBIMBING**

PEMBIMBING I



Aulia, SE., MM

PEMBIMBING II



Dr Desi Astuti, SE., MM

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

NAMA : JUNAIDI
NPM : 1915310180
PROGRAM STUDI : MANAJEMEN
JENJANG : S-1 (STRATA SATU)
JUDUL SKRIPSI : PENGARUH KEBIJAKAN INVESTASI DAN
KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP HARGA SAHAM
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR
MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAPAT DI
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2018-2022

Dengan ini menyatakan bahwa :

1. Proposal ini merupakan hasil karya tulis saya sendiri dan bukan merupakan hasil karya orang lain.
2. Memberi izin hak bebas Royalti Non-Eksklusif kepada UNPAB untuk menyimpan, mengalih-media/formatkan mengelola, mendistribusikan, dan mempublikasikan karya proposal melalui internet atau media lain bagi kepentingan akademis.

Pernyataan ini saya perbuat dengan penuh tanggung jawab dan saya bersedia menerima konsekuensi apapun sesuai dengan aturan yang berlaku apabila dikemudian hari diketahui bahwa pernyataan ini tidak benar.

Medan, April 2024

Junaidi
1915310180



SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Junaidi
NPM : 1915310180
Fakultas : Sosial Sains
Program Studi : Manajemen
Alamat : Medan


Dengan ini mengajukan permohonan untuk mengikuti ujian sarjana lengkap pada Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.

Sehubungan dengan hal ini, maka saya tidak akan lagi ujian perbaikan nilai dimasa yang akan datang.

Demikian surat pernyataan ini saya perbuat dengan sebenarnya, untuk dapat dipergunakan seperlunya.

Medan, April 2024

Yang membuat pernyataan


Junaidi

1915310180



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan mengetahui lebih jelas bagaimana Pengaruh Kebijakan Investasi Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdapat Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif yang melibatkan 9 perusahaan dengan periode pengamatan selama 2018-2022. Data diolah dengan menggunakan Eviews 12. Berdasarkan hasil penelitian disimpulkan bahwa regresi data panel melalui uji-t yang bertanda positif dengan Nilai t-hitung $5,270 > 2,01$ (t-tabel) dan sig $0.039 < 0,05$, maka H1 diterima dan H0 ditolak, dapat disimpulkan bahwa kebijakan investasi (MVEBVE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdapat di Bursa Efek Indonesia. Hasil regresi data panel melalui uji-t yang bertanda positif dengan Nilai t-hitung $0,560 < 2,01$ (t-tabel) dan sig $0.578 > 0,05$, maka H2 ditolak dan H0 diterima, dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdapat di Bursa Efek Indonesia. Hasil regresi data panel melalui uji-F hitung sebesar 2,83 lebih besar dari F tabel yang sebesar 14,227 dengan taraf signifikan 0,000 yang jauh lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa hipotesa H3 diterima yang berarti variabel independen (kebijakan investasi dan kebijakan dividen) berpengaruh secara simultan / bersama-sama terhadap variabel dependen (Harga Saham) pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdapat di Bursa Efek Indonesia.

Kata Kunci: Kebijakan Investasi, Kebijakan Dividen dan Harga Saham

ABSTRACT

This research aims to test and find out more clearly the influence of investment policy and dividend policy on share prices in manufacturing companies in the food and beverage sub-sector on the Indonesian Stock Exchange for the 2018-2022 period. This research uses quantitative methods involving 9 companies with an observation period of 2018-2022. The data was processed using Eviews 12. Based on the research results, it was concluded that the panel data regression via the t-test had a positive sign with a calculated t-value of $5.270 > 2.01$ (t-table) and sig $0.039 < 0.05$, so H_1 was accepted and H_0 rejected, it can be concluded that investment policy (MVEBVE) has a positive and significant effect on share prices in food and beverage sub-sector manufacturing companies on the Indonesian Stock Exchange. The panel data regression results via the t-test are positive with a calculated t-value of $0.560 < 2.01$ (t-table) and sig $0.578 > 0.05$, then H_2 is rejected and H_0 is accepted, it can be concluded that dividend policy has an insignificant effect on share prices in food and beverage sub-sector manufacturing companies on the Indonesia Stock Exchange. The results of panel data regression through the calculated F-test were 2.83, greater than the F table of 14.227 with a significance level of 0.000, which is much smaller than 0, 05, it can be concluded that hypothesis H_3 is accepted, which means that the independent variables (investment policy and dividend policy) have a simultaneous / joint effect on the dependent variable (share price) in food and beverage sub-sector manufacturing companies on the Indonesian Stock Exchange.

Keywords: Investment Policy, Dividend Policy and Share Prices

MOTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO

**Semua impian kita bisa terwujud jika kita memiliki keberanian untuk
mengejarinya**

“

Tugas Akhir ini kupersembahkan untuk:

- Kedua orang tuaku dan saudari ku terima kasih atas limpahan doa dan kasih sayang yang tak terhingga dan selalu memberikan yang terbaik.

Teman-teman Manajemen senasib, seperjuangan dan sepenanggungan, terima kasih atas semangat dan doa yang luar bi

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa, karena atas Rahmat Nya penulis dapat mengajukan proposal ini yang berjudul **“Pengaruh Kebijakan Investasi dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022”**. Penulis menyadari akan ada masalah dan kesulitan dalam penulisan proposal ini yang disebabkan keterbatasan pengetahuan dan pengalaman. Penulis mengharapkan masukan dan saran dari para pembaca untuk membuat proposal ini. Semoga proposal ini bermanfaat bagi para pembaca.

1. Bapak Dr. H. Muhammad Isa Indrawan, S.E., M.M. selaku Rektor Universitas Pembangunan Pnaca Budi Medan
2. Bapak Dr. E. Rusiadi, S.E.,M.Si, selaku Dekan Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
3. Bapak Husni Muharram Ritonga, BA., Msc. M, selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi.
4. Bapak Aulia, S.E., M.M selaku Dosen Pembimbing 1 yang telah banyak meluangkan waktu dan pikiran dalam memberikan bimbingan dan pengarahan kepada penulis.
5. Ibu Dr Desi Astuti,, S.E., M.M selaku Dosen Pembimbing II yang telah memberikan arahan dan bimbingan mengenai ketentuan penulisan proposal sehingga proposal ini dapat tersusun dengan rapi dan sistematis.

6. Kepada seluruh staf pengajar dan pegawai Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan
7. Kepada rekan-rekan penulis yang selalu memberi semangat dan motivasi selama proses penyusunan skripsi ini berlangsung
8. Dan yang terakhir ucapan terimakasih dan rasa syukur penulis kepada kedua orang tua tercinta dan juga abg dan adik-adik penulis atas dukungan, doa dan materi yang diberikan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.

Akhir kata penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat dan berguna bagi rekan-rekan mahasiswa/i dan pembaca sekaligus demi menambah pengetahuan.

Medan, April 2024
Penulis

Junaidi

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	
KATA PENGANTAR.....	ii
DAFTAR ISI.....	iii
DAFTAR TABEL	iv
DAFTAR GAMBAR	v
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang	1
B. Identifikasi dan Batasan Masalah.....	10
1. Identifikasi Masalah	10
2. Batasan Masalah	11
C. Rumusan Masalah	12
D. Tujuan dan Manfaat Penelitian	12
1. Tujuan Penelitian.....	12
2. Manfaat Penelitian.....	12
E. Keaslian Penelitian	13
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
A. Uraian Teoritis.....	14
1. <i>Signaling Theory</i>	14
2. Harga Saham	15
3. Kebijakan Investasi	16
4. Kebijakan Dividen.....	21
B. Penelitian Terdahulu	26
C. Kerangka Konseptual	27
D. Hipotesis.....	28
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	
A. Pendekatan Penelitian	29
B. Lokasi dan Waktu Penelitian.....	29
C. Populasi dan sampel, Jenis dan Sumber Data	30
D. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional	32
E. Jenis dan Sumber Data	34
F. Teknik Pengumpulan Data	34
G. Teknik Analisis Data.....	35
BAB IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
A. Hasil Penelitian	42
1. Sekilas Tentang Bursa Efek Indonesia	42
2. Analisis Deskriptif	47
3. Model Regresi Data Panel	48
4. Uji Penentuan Model Analisis	51
5. Regresi Data Panel.....	54
6. Hasil Uji Hipotesis.....	55

7. Analisis Koefisien Determinasi	58
B. Pembahasan	59
1. Pengaruh Kebijakan Investasi (MVEBVE) Terhadap Harga Saham Perusahaan.....	59
2. Pengaruh Kebijakan Dividen (DPR) Terhadap Harga Saham Perusahaan.....	61
3 Pengaruh Kebijakan Investasi (MVEBVE) dan Kebijakan Dividen (DPR) Terhadap Harga Saham Perusahaan	63
 BAB V. SIMPULAN DAN SARAN	
A. Kesimpulan.....	65
B. Saran	66

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Halaman

Tabel 1.1	Rasio Keuangan Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman	4
Tabel 2.1	Penelitian Terdahulu	26
Tabel 3.1	Jadwal Penelitian	29
Tabel 3.2	Sampel Perusahaan	33
Tabel 3.3	Sampel Perusahaan	33
Tabel 3.4	Defenisi Operasional.....	33
Tabel 3.5	Korelasi	36
Tabel 4.1	Data Deskriptif.....	47
Tabel 4.2	Common Effect Model	49
Tabel 4.3	Fixed Effect Model	50
Tabel 4.4	Random Effect Model.....	51
Tabel 4.5	Uji Cow	52
Tabel 4.6	Uji Hausmen	53
Tabel 4.7	Uji Legrange Multiplier	53
Tabel 4.8	Regresi Data Penel.....	54
Tabel 4.9	Uji Hipotesis t	56
Tabel 4.10	Uji Hipotesis F	57
Tabel 4.11	Koefisien Determinasi	59

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1.	Harga Saham Perusahaan Sub sektor Makanan dan Minuman	4
Gambar 2.1.	Kerangka Konseptual	2
	8
Gambar 4.1	Struktur Pasar Modal Indonesia.....	43
Gambar 4.2	Kebijakan investasi (MVBVE) Periode 2018-2022	44
Gambar 4.3	Kebijakan dividen (DPR) Periode 2018-2022	45
Gambar 4.4	Harga Saham Periode 2018-2022	46

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Reaksi pasar terhadap kebijakan investasi dan dividen dapat bervariasi tergantung pada berbagai faktor, termasuk kondisi pasar secara keseluruhan, kinerja keuangan perusahaan, prospek pertumbuhan, dan preferensi investor. Selain itu, perubahan kebijakan investasi atau dividen perusahaan mungkin membutuhkan waktu bagi pasar untuk menyerap informasi dan meresponsnya. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk mempertimbangkan dengan hati-hati dampak potensial kebijakan ini terhadap harga saham dan kepentingan para pemegang saham. Saat ini di Indonesia banyak perusahaan-perusahaan baru muncul dan berusaha untuk berkembang. Banyaknya pertumbuhan perusahaan tersebut menyebabkan suatu persaingan tersendiri bagi perusahaan-perusahaan yang berada dalam bidang yang sama. Salah satu tujuan manajemen keuangan perusahaan adalah memakmurkan kesejahteraan pemegang saham. Kesejahteraan pemegang saham dapat dicapai dengan cara memaksimalkan nilai perusahaan.

Bagi perusahaan yang belum *go public* nilai perusahaan merupakan sejumlah biaya yang bersedia dikeluarkan oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual, sedangkan bagi perusahaan yang sudah *go public* nilai perusahaannya dapat dilihat dari besarnya harga saham yang ada di pasar modal (Husnan, 2015). Menurut Utomo (2016) nilai perusahaan (*value*) mencerminkan nilai saat ini dari pendapatan yang diinginkan dimasa

mendatang dan indikator bagi pasar dalam menilai perusahaan secara keseluruhan.

Dalam aktivitas di pasar modal, Pasar modal di Indonesia yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada sisi makro ekonomi, pasar modal berfungsi sebagai sarana peningkatan pendapatan negara dan indikator perekonomian negara. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena pasar modal menyediakan fasilitas yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang kelebihan dana dan pihak yang memerlukan dana.

Pada pasar modal memungkinkan para pemodal (investor) untuk melakukan investasi, membentuk portofolio sesuai dengan risiko yang mereka tanggung dan memperoleh tingkat keuntungan dari investasi. Investasi merupakan suatu kegiatan menempatkan dana pada satu atau lebih aset pada periode tertentu dengan harapan supaya memperoleh pendapatan atas nilai investasi awal (modal) yang bertujuan untuk memaksimalkan hasil (*return*) yang di harapkan dalam batas risiko yang dapat diterima untuk tiap investor. Pada masa sekarang, semakin banyak orang maupun perusahaan yang menginvestasikan dana mereka dalam bentuk sekuritas. Investasi dalam bentuk sekuritas biasanya dilakukan dalam bentuk saham dan obligasi, namun yang lebih populer adalah dalam bentuk saham.

Perusahaan *food and beverage* merupakan kelompok industri yang kurang terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro. Produknya sering di gunakan oleh orang banyak untuk kehidupan sehari - hari dan mampu bertahan dalam kondisi kebijakan apapun sehingga seburuk apapun

kebijakan yang dibuat hampir pasti produk perusahaan ini tetap di beli dan di minati oleh konsumen dan merupakan kebutuhan pokok.

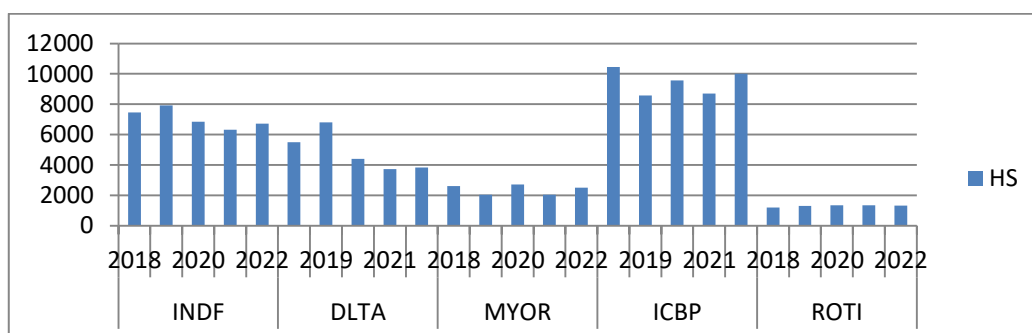
Apabila kegiatan produksi tersebut tersendat beberapa waktu maka hal tersebut dianggap *bad news* bagi perusahaan karena proses produksinya memerlukan waktu yang relatif cepat dan karena itu banyak perusahaan yang ingin memasuki sektor ini sehingga menimbulkan persaingan yang semakin ketat. Sarana yang dapat digunakan oleh para investor untuk berinvestasi yaitu saham. Saham menunjukkan kepemilikan dana seseorang yang ditanam kan dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa mendatang. Ketika menanamkan saham, terjadi permintaan dan penawaran yang di pengaruhi oleh faktor penting yaitu tingkat harga saham. Pemain saham perlu memiliki sejumlah informasi yang berkaitan dengan dinamika harga saham yang bertujuan untuk dapat mengambil keputusan tentang saham perusahaan yang layak dipilih.

Menurut Deitiana (2015) Harga saham merupakan nilai yang mencerminkan suatu perusahaan”, salah satu tolak ukur perusahaan yaitu dengan meningkatnya harga saham. Penilaian saham secara akurat dapat meminimalkan resiko serta membantu investor untuk mendapatkan keuntungan wajar meskipun beresiko tinggi dan menjanjikan keuntungan relatif besar. Hal tersebut membuat perusahaan berusaha berkembang dan menunjukkan kinerja yang lebih baik dimata investor.

Tabel 1.1 Rasio Keuangan Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022

Emiten	Tahun	MBEVE	DPR	HS
INDF	2018	1.067	50%	7450
	2019	1.127	50%	7925
	2020	1.029	50%	6850
	2021	1.021	38%	6325
	2022	1.698	32%	6725
DLTA	2018	-0.138	98%	5500
	2019	1.023	110%	6800
	2020	1.034	100%	4400
	2021	1.237	161,4%	3740
	2022	1.189	127,7%	3830
MYOR	2018	1.189	31%	2620
	2019	1.137	34%	2050
	2020	1.245	32,89%	2710
	2021	1.202	55,41%	2040
	2022	1.232	38,77%	2500
ICBP	2018	1.182	50%	13475
	2019	1.137	50%	8575
	2020	1.153	50%	9575
	2021	1.106	38%	8700
	2022	1.110	39%	10000
ROTI	2018	1.182	25%	265
	2019	1.137	35%	1600
	2020	1.153	50%	1360
	2021	1.106	99,1%	1360
	2022	1.034	98,5%	1320

Sumber : *idx.co.id*



Gambar 1.1 Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman

Sumber : *idx.co.id* (data diolah)

Berdasarkan pada gambar 1.1 grafik harga saham beberapa perusahaan INDF, DLTA, MYOR, ICBP dan ROTI selama kurun waktu 2018-2022. Perkembangan harga saham pada emiten INDF mengalami pergerakan yang fluktuatif dan cenderung menurun di tahun 2019 harga saham sebesar 7925 menurun di tahun 2020 menjadi sebesar 6850 dan di tahun 2022 menjadi sebesar 6325. Perkembangan harga saham DLTA bergerak fluktuatif di tahun 2019 sebesar 6800 menurun signifikan sebesar -43,68% menjadi sebesar 3830. Perkembangan harga saham MYOR, ICBP dan ROTI mengalami pergerakan fluktuatif artinya pergerakan harga saham yang tidak stabil.

Brigham dan Houston (2018) mengemukakan bahwa harga saham dipengaruhi oleh tindakan-tindakan manajerial yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Suatu kombinasi antara ketiganya akan memaksimalkan kinerja keuangan perusahaan dan dapat berdampak pada nilai perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan kemakmuran kekayaan pemegang saham (Wijaya dkk, 2018).

Salah satu kebijakan manajemen keuangan dalam rangka untuk memakmurkan pemegang saham yaitu keputusan investasi. Investasi pada hakekatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang Halim (2015). Perubahan keputusan investasi dapat menjadi signal bagi investor tentang prospek perusahaan di masa yang akan datang sehingga dapat merubah nilai perusahaan. Keputusan investasi yang optimal dapat berdampak pada tingkat keuntungan yang optimal bagi perusahaan di masa yang akan datang. Manajer keuangan dalam menentukan investasinya baik di sektor real maupun

sektor keuangan harus dilakukan dengan perhitungan proporsi portofolio yang optimal agar perusahaan memperoleh keuntungan yang optimal dan berdampak pada nilai perusahaan yang maksimal.

Adanya riset gap yang menyatakan bahwa kebijakan investasi berpengaruh terhadap meningkatnya nilai perusahaan seperti yang dinyatakan oleh Acmad Hilal (2019) sedangkan penelitian yang dilakkan oleh Yulia Efni (2017) bahwa kebijakan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Fenomena di atas menunjukkan bahwa tidak semua kebijakan kenaikan investasi perusahaan diikuti oleh pertumbuhan positif nilai perusahaan dan tidak semua penurunan kebijakan investasi diikuti dengan penurunan nilai perusahaan. Untuk melihat korelasi antara kebijakan investasi dengan nilai perusahaan dijelaskan berdasarkan pada hasil riset yang dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya yang menjelaskan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Surtawan dan Wirawan (2016) menyatakan bahwa kebijakan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan harga saham. Investor melihat adanya *signal* positif bagi prospek perusahaan yang melakukan investasi sehingga berdampak pada meningkatnya permintaan saham. Namun penelitian tersebut berbeda dengan hasil penelitian Ria Esana dan Ari Darmawan (2017) yang menyatakan bahwa kebijakan investasi yang *Investment Oppoertunity Set* (IOS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan harga saham. Hasil penelitian tersebut menjadi tidak konsisten karena ada banyak faktor lainnya

yang dapat menjadi indikator keuangan yang dapat memperkuat dan memperlemah nilai perusahaan.

Investor menanamkan modal pada salah satu perusahaan tentunya untuk memperoleh *return* atau keuntungan melalui deviden yang dibagi perusahaan dan melalui penjualan saham yaitu *capital gain*. *Bird in the Hand Theory* menyatakan bahwa investor menghendaki pembayaran deviden yang tinggi, karena deviden dianggap lebih pasti dan risikonya lebih kecil dibandingkan dengan *capital gain*. Dividen yang tinggi akan membuat para investor tertarik sehingga meningkatkan permintaan saham. Naiknya permintaan saham akan membuat harga pasar saham naik, sehingga nilai perusahaan pun dapat meningkat.

Kebijakan deviden cenderung menjadi salah satu elemen yang paling stabil dan dapat diprediksi oleh perusahaan, dan sebagian besar perusahaan mulai membayar deviden setelah mereka mencapai tahap kematangan bisnis yang menguntungkan perusahaan. Perusahaan yang memiliki reputasi baik yaitu perusahaan yang mampu memberikan deviden secara konstan kepada pemegang saham, dengan semakin meningkat laba yang diterima perusahaan maka semakin tinggi deviden yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Pembayaran deviden akan memiliki dua dampak yang berlawanan yaitu apabila deviden dibayarkan semua maka kepentingan cadangan akan terabaikan, namun sebaliknya apabila laba ditahan semua maka kepentingan pemegang saham akan terabaikan.

Kebijakan deviden mengacu pada keputusan perusahaan mengenai pembagian laba kepada pemegang saham. Perusahaan dapat memilih untuk

membayar dividen secara reguler, meningkatkan dividen, atau tidak membayar dividen sama sekali dan memilih untuk menyimpan laba sebagai *retained earnings*. Kebijakan dividen yang baik dapat mempengaruhi harga saham. Jika perusahaan membayar dividen yang tinggi dan konsisten, hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor dan menarik minat investor yang mencari pendapatan dividen.

Pembagian deviden terhadap investor oleh perusahaan biasanya dilakukan beberapa periode tertentu setelah adanya kebijakan RUPS. Kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan dividen yang menghasilkan keseimbangan antara dividen saat ini, pertumbuhan di masa depan dan memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham dan Houston, 2018). Pembayaran dividen yang stabil mencerminkan bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang stabil begitupun sebaliknya perusahaan dengan dividen yang tidak stabil mencerminkan kondisi keuangan yang tidak stabil.

Modigliani dan Miller dalam Brigham dan Houston (2018) menjelaskan melalui *signaling theory* bahwa suatu kenaikan dividen yang lebih besar dari yang sebelumnya merupakan suatu sinyal kepada investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa yang akan datang. Namun teori tersebut berbanding terbalik dengan *residual theory* yang menjelaskan bahwa investor lebih menginginkan perusahaan menahan dan menginvestasikan kembali laba dari pada membagikan laba dalam bentuk deviden.

Jurnal yang dipublikasi oleh Sufardi, dkk (2014) menyatakan bahwa kebijakan deviden yang diprosikan *Devidend Pay Out Ratio* (DPR)

berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan *Price To Book Value* (PBV). Namun hasil penelitian yang dilakukan oleh Gayatri dan Mustanda (2013) menyatakan kebijakan deviden yang diproksikan *Devidend Pay Out Ratio* (DPR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan *Price To Book Value* (PBV)

Fenomena di atas menunjukkan bahwa tidak semua kenaikan nilai perusahaan akan diikuti dengan pembagian deviden yang positif dan tidak semua penurunan nilai perusahaan akan diikuti oleh pembagian deviden yang negatif. Fenomena tersebut mengindikasikan bahwa dalam menilai perusahaan memang membutuhkan informasi tentang kondisi keuangan perusahaan tetapi tidak hanya informasi tentang pembagian deviden saja tetapi juga membutuhkan banyak informasi lainnya.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka penulis tertarik mengangkat judul penelitian tentang **“Pengaruh Kebijakan Investasi dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022”**.

B. Identifikasi Masalah dan Batasan Masalah

1. Identifikasi Masalah

Berdasarkan pada latar belakang di atas, maka yang menjadi identifikasi masalah pada penelitian ini adalah :

- a. Harga saham perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdapat di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022 mengalami perkembangan fluktuatif dan kecenderungan menurun signifikan.
- b. Adanya *reseach gap* dari beberapa jurnal dan penelitian terdahulu yang menunjukkan inkonsistensi hasil penelitian yaitu jurnal yang dipublikasi oleh Sufardi, dkk (2014) tentang kebijakan dividen memiliki kesimpulan yang kontradiktif dengan jurnal Gayatri dan Mustanda (2013). Hasil penelitian oleh Surtawan dan Wirawan (2016) tentang kebijakan investasi memiliki perbedaan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ria Esana dan Ari Darmawan (2017).
- c. Kebijakan Manajemen Yang Tidak Efektif seperti berikut kebijakan investasi perusahaan dengan merubah portofolio investasi menyebabkan menurunnya pendapatan perusahaan. Dengan adanya kebijakan manajemen membagikan dividen pada investor perusahaan namun tidak signifikan meningkatkan nilai perusahaan secara langsung. Adanya kebijakan manajemen pada beberapa perusahaan untuk melakukan investasi direspon kurang baik dari investor sehingga berdampak menurunnya nilai perusahaan.

2. Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah yang telah diuraikan diatas, maka penulis akan membatasi topik yang akan di bahas pada penelitian ini agar menghindari meluasnya permasalahan dalam penelitian ini. Oleh karena itu permasalahan dalam penelitian ini dibatasi pada “Pengaruh Kebijakan Investasi dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham pada

Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022”.

C. Rumusan Masalah dan Tujuan Penelitian

1. Rumusan Masalah

Agar penelitian ini dapat menjawab rumusan masalah yang akan diangkat, maka penelitian ini harus fokus pada pertanyaan penelitian yang akan dijawab yaitu :

- a. Apakah kebijakan investasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham ?
- b. Apakah kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap harga saham ?
- c. Apakah kebijakan investasi dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap harga saham ?

2. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menjawab rumusan masalah yang dijelaskan diatas, adapun tujuan penelitian ini yaitu

- a. Untuk mengetahui pengaruh investasi terhadap harga saham ?
- b. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham ?
- c. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan investasi dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham ?

D. Manfaat Penelitian

1. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi yang bermanfaat bagi investor dalam mempertimbangkan keputusan untuk menanamkan saham di pasar modal.

2. Bagi Mahasiswa

Hasil penelitian ini menjadi bahan referensi dan diskusi bagi mahasiswa yang tertarik mendalami pasar modal terutama di sektor keuangan.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Menjadi referensi yang berguna untuk melanjutkan penelitian sesuai dengan penambahan ruang lingkup yang lebih luas dan mendalam agar penelitiannya dapat bermanfaat bagi masyarakat luas.

4. Bagi Penulis

Penelitian ini menjadi ilmu yang bermanfaat bagi penulis dan menjadi pengalaman yang dapat memperkaya ilmu pengetahuan sehingga dapat menjadi karya yang memotivasi menjadi insan yang berguna bagi nusa dan bangsa.

E. Keaslian Penelitian

Penelitian ini merupakan replika dari penelitian Ainun (2017) Universitas Airlangga yang berjudul : “Pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham (studi pada perusahaan manufaktur sb sektor farmasi di bursa efek indonesia periode 2011-2015)”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham.

Perbedaan penelitian ini terletak pada :

1. Objek Penelitian terdahulu pada sektor manufaktur sub sektor farmasi sedangkan pada penelitian ini pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman.
2. Penelitian terdahulu diadakan pada tahun 2017 sedangkan penelitian ini dilakukan pada tahun 2023
3. Data periode yang digunakan pada penelitian sebelumnya 2011-2015 pada penelitian ini periodenya 2018-2022.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. *Signaling Theory*

Signaling theory menekankan pentingnya informasi yang dipublikasi oleh manajemen perusahaan terhadap investor ataupun pasar modal secara umum Miller (2018). Teori ini menjelaskan bahwa informasi yang dipublikasi secara valid dan relevan akan membentuk persepsi pasar modal terhadap suatu perusahaan. Kurangnya informasi yang dipublikasi terhadap pasar akan dapat menyebabkan pasar modal akan melindungi diri dengan memberikan penilaian yang rendah terhadap perusahaan.

Dengan adanya informasi keuangan yang dapat dipercaya dan publikasi laporan keuangan yang lengkap akan mengurangi informasi yang asimetris sehingga investor dapat menilai objektif dan relevan atas nilai suatu perusahaan. Pasar modal akan bereaksi positif terhadap suatu perusahaan apabila *signal* laporan keuangan yang dipublikasi perusahaan menunjukkan kinerja yang baik, namun pasar akan bereaksi negatif apabila *signal* laporan keuangan perusahaan tidak baik sehingga nilai perusahaan dapat terbentuk sesuai dengan persepsi dari investor atas reaksi mereka melihat *signal* yang dipublikasi oleh perusahaan. Teori ini menjelaskan bahwa reaksi pasar modal ditentukan oleh dinamika progres laporan keuangan dan kebijakan perusahaan dan dinamika perubahan ekonomi global.

2. Harga Saham

a. Definisi Harga Saham

Saham bisa didefinisikan sebagai tanda pemilikan seseorang dalam suatu perusahaan. Wujud saham tersebut adalah selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Posisi kepemilikan saham tersebut ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan pada perusahaan tersebut. Harga saham adalah nilai dari suatu saham yang terbentuk dipasar surat berharga sebagai akibat dari penawaran dan permintaan yang ada.

Menurut Jogiyanto (2018), harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditemukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal. Sedangkan menurut Sartono (2017), harga saham terbentuk di pasar modal dan ditentukan oleh beberapa faktor seperti laba per lembar saham atau *earnings per share*, rasio laba terhadap harga perlembar saham atau *price earnings ratio*, tingkat bunga bebas resiko yang diukur dari tingkat bunga deposito pemerintah dan tingkat kepastian operasi perusahaan.

Menurut Jogiyanto (2018) beberapa nilai yang berhubungan dengan saham diantaranya: nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*), dan nilai intrinsik (*intrinsic value*). Dari beberapa jenis nilai saham, maka pengukuran harga saham dalam pasar modal termasuk ke dalam nilai pasar yaitu harga dari saham yang ditentukan oleh pelaku pasar. Harga saham tersebut merupakan harga suatu saham yang sedang berlangsung. Harga saham tersebut digunakan oleh para investor untuk membeli sejumlah saham di pasar modal. Jika pasar

bursa efek sudah tutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*).

b. Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham

Menurut Laviantin (2018), ada beberapa kondisi dan situasi yang menentukan suatu saham itu akan mengalami naik dan turun, yaitu:

- 1) Kebijakan perusahaan dalam memutuskan untuk ekspansi (perluasan usaha), seperti membuka kantor cabang (*branch office*), kantor cabang pembantu (*sub branch office*) baik yang dibuka di domestik maupun di luar negeri.
- 2) Kondisi mikro dan makro ekonomi.
- 3) Pengantian direksi secara tiba-tiba.
- 4) Adanya direksi atau pihak komisaris perusahaan yang terlibat tindak pidana dan kasusnya sudah masuk pengadilan.
- 5) Kinerja perusahaan yang terus mengalami penurunan dalam setiap waktu.
- 6) Resiko sistematis, yaitu suatu bentuk risiko yang terjadi secara menyeluruh dan telah ikut menyebabkan perusahaan ikut terlibat.

Efek dari psikologi pasar yang ternyata mampu menekan kondisi teknikal jual beli saham.

3. Kebijakan Investasi

a. Definisi Kebijakan Investasi

Perusahaan tidak terlepas dari adanya keputusan investasi dengan berbagai tujuan salah satunya untuk memperluas pasar produk melalui kegiatan pemasaran atau memperbesar volume produksi maupun riset produk baru. Menurut Tandantilil (2018) investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber

lain yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang. Halim (2015) menyatakan investasi pada hakekatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan di masa mendatang. Sedangkan Jogiyanto (2019) menyatakan investasi dapat didefinisikan sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan di dalam produksi yang efisien selama periode waktu yang tertentu. Kesimpulannya investasi merupakan pengalokasian dana pada suatu jenis investasi tertentu untuk mendapatkan tingkat pengembalian (*return*) di masa yang akan datang.

Signaling theory menjelaskan bahwa pengeluaran investasi memberikan signal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang sehingga dapat meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan Hasnawati (2018). Dalam melakukan kegiatan investasi, baik pada sektor riil ataupun sektor keuangan investor menentukan langkah-langkah yang umum untuk dijalankan. Langkah-langkah tersebut meliputi pengalokasian dana investor pada sekuritas yang akan diinvestasikan berkenaan dengan masalah proporsi dari asset yang sesuai dengan keadaan *financial* investor, melakukan seleksi sekuritas berkaitan dengan analisis sekuritas yang akan diinvestasikan dalam bentuk individual ataupun diversifikasi melalui pembentukan portofolio dengan menggunakan analisis fundamental atau analisis tehnikal, revisi dan penggantian sekuritas yang telah dibentuk hal ini penting dilakukan agar kegiatan investasi yang dilakukan diharapkan akan dapat memenuhi tujuan investasi, karena sekuritas yang berada di pasar umumnya tidak memiliki kinerja yang tetap, tetapi berubah sesuai dengan keadaan pasar.

Signaling theory menjelaskan bahwa pengeluaran investasi memberikan signal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang sehingga dapat meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan Hasnawati (2018). Pasar modal akan bereaksi positif terhadap suatu perusahaan apabila *signal* laporan keuangan yang dipublikasi perusahaan menunjukkan ada prospek yang menjanjikan bagi investor.

b. Langkah-Langkah Kebijakan Investasi

Sharpe et. al (2017) menyatakan langkah-langkah dalam melakukan proses investasi antara lain :

- 1) Kebijakan investasi, langkah pertama menentukan kebijakan investasi, meliputi penentuan tujuan investor dan banyaknya kekayaan yang dapat diinvestasikan. Karena adanya hubungan positif antara risiko dan return untuk strategi investasi, maka harus dipahami bahwa kebijakan investasi adalah memperoleh kemungkinan laba dan risiko.
- 2) Analisis sekuritas, langkah kedua dalam proses investasi adalah melakukan analisis sekuritas, yang meliputi penilaian terhadap sekuritas secara individual (atau beberapa kelompok sekuritas) yang masuk ke dalam kategori luas asset keuangan yang telah diidentifikasi sebelumnya. Tujuan melakukan penilaian tersebut adalah untuk mengidentifikasi sekuritas yang salah harga (*mispriced*).
- 3) Pembentukan portofolio, langkah ketiga dalam proses investasi yaitu pembentukan (penyusunan portofolio), melibatkan identifikasi asset-aset khusus mana yang akan dijadikan investasi, juga menentukan besarnya bagian kekayaan investor yang akan diinvestasikan ke tiap asset tersebut. Di

sini masalah selektifitas, penentuan waktu dan diversifikasi perlu menjadi perhatian investor.

- 4) Revisi portofolio, langkah keempat dalam proses investasi, revisi portofolio berkenaan dengan pengulangan periodik dari ketiga langkah sebelumnya. Yaitu dari waktu ke waktu, investor mungkin mengubah tujuan investasinya, yang pada gilirannya berarti portofolio yang dipegangnya tidak lagi optimal.
- 5) Evaluasi kinerja portofolio, langkah kelima dalam proses investasim evaluasi kinerja portofolio, meliputi penentuan kinerja portofolio secara priodik, tidak hanya berdasarkan return yang dihasilkan tetapi juga risiko yang dihadapi investor. `

c. Pengukuran Kebijakan Investasi

Myers dalam Irawan (2018) menjelaskan bahwa pengukuran kebijakan investasi suatu perusahaan diukur dengan *Investment Opportunity Set* (IOS). Myers berpendapat bahwa nilai perusahaan terdiri atas dua komponen yaitu asset yang dimiliki (*asset in place*) dan kesempatan invests (*investment opportunities*). Perbedaan mendasar antara keduanya adalah bahwa nilai peluang investasi bergantung pada investasi diskresioner masa depan sedangkan nilai *asset in place* tidak. Mempertahankan tingkat suku bunga yang rendah secara *artifissial* atau jumlah uang beredar yang berlebihan dapat mengganggu ekonomi secara permanen dalam jangka menengah dan panjang, proses menggandakan investasi dengan tingkat pengembalian rendah dengan investasi pengembalian yang lebih tinggi menunjukkan produktivitas investasi menjadi lebih berisiko. Kesimpulannya bahwa adanya pilihan investasi yang dapat menghasilkan

keuntungan di masa datang merupakan kesempatan bertumbuh bagi perusahaan yang akan menaikkan nilai perusahaan.

Menurut Myers dalam Irawan (2018) *Investment Opportunity Set* (IOS) merupakan keputusan investasi dalam bentuk kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*asset in place*) dan pilihan investasi yang akan datang dengan *Net Present Value* (NPV) positif yang akan mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Gaver (2013), IOS merupakan nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen di masa yang akan datang, yang pada saat ini masih merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan *return* yang lebih besar. Secara umum dapat dikatakan IOS menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan, namun sangat tergantung pada *expenditure* perusahaan untuk kepentingan dimasa yang akan datang. IOS berdasarkan harga merupakan proksi yang menyatakan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan sebagian dinyatakan dalam harga pasar.

Proksi IOS ini berdasarkan ide bahwa prospek pertumbuhan perusahaan parsial tergabung dalam harga saham, dan pertumbuhan akan lebih besar dari nilai pasar *relative* terhadap aktiva-aktiva yang dimiliki (*assets in place*). IOS yang didasari pada harga yang terbentuk merupakan rasio sebagai suatu aktiva yang dimiliki dan nilai pasar perusahaan. Rasio ini mencerminkan pertumbuhan perusahaan yang dinyatakan dalam harga pasar. Rasio MV/BVA mencerminkan peluang investasi yang dimiliki perusahaan, semakin tinggi rasio MV/BVA semakin besar asset perusahaan yang digunakan oleh perusahaan, maka akan

semakin tinggi nilai IOS perusahaan. Pemilihan proksi mengacu pada penelitian Anugrah (2017)

4. Kebijakan Dividen

a. Definisi Kebijakan Dividen

Pemegang saham (investor) sangat mengharapkan pendapatan yang bersumber dari dividen yang diberikan oleh perusahaan dan bersumber dari laba yang dibagikan oleh perusahaan setelah keputusan RUPS. Menurut Husnan (2018) kebijakan dividen merupakan keputusan yang berkaitan dengan penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham dan laba tersebut dapat dibagikan sebagai dividen atau laba ditahan. Adapun pendapat lain menyatakan bahwa kebijakan deviden adalah keputusan mengenai apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai deviden atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang. (Irawan dan Zainal, 2018). Kiosa dan Wygant (2018) mengatakan kebijakan dividen adalah kebijakan pembagian deviden yang didasarkan pada akumulasi laba yaitu laba beersih yang tersedia.

Sawir (2017) menyatakan kebijakan dividen merupakan keputusan yang berkaitan dengan penentuan apakah keuntungan/laba perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai deviden atau akan ditahan sebagai laba ditahan dan selanjutnya untuk diinvestasikan kembali dimasa yang akan datang. Sedangkan menurut Sudana (2019) menyatakan bahwa kebijakan deviden merupakan besarnya jumlah laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan berapa besar jumlah laba yang akan ditahan untuk digunakan sebagai investasi, merupakan keputusana perusahaan dalam menentukan laba bersih

perusahaan yang disebut sebagai kebijakan deviden. Berdasarkan pada beberapa pendapat di atas maka dapat disimpulkan bahwasannya kebijakan deviden merupakan kebijakan perusahaan untuk membagikan laba kepada pemegang saham yang bersumber dari hasil kegiatan operasional perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2017) kebijakan dividen yang optimal merupakan kebijakan dividen yang menghasilkan keseimbangan antara dividen saat ini, pertumbuhan di masa depan dan memaksimalkan harga saham perusahaan.

b. Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Investasi

Adapun beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden menurut Dermawan (2017) yaitu :

1) Posisi Likuiditas Perusahaan

Makin kuat posisi likuiditas perusahaan maka makin besar dividen yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham.

2) Kebutuhan Dana Untuk Membayar Utang.

Apabila sebagian besar laba digunakan untuk membayar utang maka sisanya yang digunakan untuk membayar dividen semakin kecil.

3) Rencana Perluasan Usaha.

Semakin besar perluasan usaha perusahaan, maka semakin berkurang dana yang dapat dibayarkan untuk dividen.

4) Pengawasan Terhadap Perusahaan

Kebijakan pembayaran untuk ekspansi dibiayai dengan dana dari sumber intern antara lain laba.

Terdapat tiga kebijakan dalam menentukan kebijakan deviden yaitu :

- 1) Modigliani-Miller berpendapat bahwa kebijakan dividen tidak relevan (irrelevant dividend), teori ini menjelaskan bahwa tidak ada kebijakan dividen yang optimal, karena kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan ataupun biaya modal.
- 2) Gordon-Litner mempunyai pendapat lain bahwa dividen lebih kecil risikonya dibanding capital gain, sehingga Gordon-Litner menyarankan perusahaan untuk menentukan *divident pay out ratio* atau bagian laba setelah pajak yang dibagikan dalam bentuk dividen yang tinggi dan menawarkan *dividend yield* yang tinggi untuk meminimumkan biaya menawarkan *dividend yield* yang tinggi untuk meminimumkan biaya modal, teori ini terkecal dengan sebutan *the bird in the had fallacy*.
- 3) Kelompok ketiga berpendapat bahwa karena dividen cenderung dikenakan yang lebih tinggi dari pada capital gain, maka investor akan meminta tingkat keuntungan yang lebih tinggi untuk saham dengan divideng yield yang lebih tinggi.

c. Pengukuran Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen perusahaan sendiri tergambar *dividend pay out ratio* (DPR). Menurut Darmaji (2017). *Dividend payout ratio* adalah presentasi dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen tunai. Apabila *dividend pay out ratio* (DPR) yang diberikan semakin tinggi akan menguntungkan para investor tetapi dari pihak perusahaan akan memperlemah *internal financial* karena memperkeil laba ditahan, tetapi sebaliknya, *dividend payout ratio* semakin kecil akan merugikan para pemegang saham (investor) tetapi *internal financial* perusahaan semakin kuat (Janifairus, 2017).

Pertimbangan mengenai *dividend pay out ratio* (DPR) ini sangat berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan dengan kinerja yang bagus maka perusahaan tersebut akan mampu menetapkan besarnya *dividend pay out ratio* (DPR) sesuai dengan harapan pemegang saham dan tentu saja tanpa mengabaikan kepentingan perusahaan untuk tetap sehat dan tumbuh (Arimawati, 2018). Berdasarkan penjelasan tersebut di atas dapat disimpulkan bahwa *dividend pay out ratio* (DPR) mencerminkan kemampuan perusahaan untuk melakukan pembayaran dividen setiap periode kepada pemegang saham.

d. Teori Kebijakan Dividen

1) *Divident Irrelevant Theory*

Menurut Modigliani Miller (MM), besar kecilnya dividen (DPR) tidak menentukan nilai suatu perusahaan tapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (EBIT) dan kelas risiko perusahaan Atmaja (2017). Modigliani-Miller dalam Irawan (2018) berpendapat bahwa kebijakan dividen tidak relevan (*irrelevant dividend*), hal ini berarti bahwa tidak ada kebijakan dividen yang optimal, karena kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan ataupun biaya modal. Teori ini menyatakan bahwa kebijakan dividen bukan faktor yang relevan terhadap nilai saham. Hal ini karena nilai saham ditentukan oleh earning power dan risiko bisnis perusahaan, dan tergantung pada laba yang dihasilkan dari aktiva yang digunakan, bukan pada laba yang diperoleh antara dividen dan laba ditahan. Oleh karena itu menurut teori ini, dengan asumsi tidak ada biaya emisi, dividen dibayar atau tidak dibayar, tidak ada pengaruhnya bagi kemakmuran para pemegang saham

Pernyataan ini didasarkan pada beberapa asumsi penting :

- a) Pasar modal yang sempurna dimana para investor adalah rasional
- b) Tidak ada biaya emisi saham baru
- c) Tidak ada pajak
- d) Kebijakan investasi perusahaan tidak berubah.

Namun beberapa ahli menentang pendapat MM karena adanya biaya emisi baru, pasar yang tidak rasional.

2) Teori “*The Bird In The Hand*”

Gordon dan Litner menyatakan bahwa biaya modal sendiri perusahaan akan naik jika DPR rendah karena investor lebih suka menerima dividend daripada *capital gains*. Gordon-Litner dalam Irawan (2018) mempunyai pendapat lain, bahwa dividen lebih kecil risikonya dibanding *capital gain*, sehingga Gordon-Litner menyarankan perusahaan untuk menentukan *dividend payout ratio* atau bagian laba setelah pajak yang dibagikan dalam bentuk dividen yang tinggi dan menawarkan *dividend yield* yang tinggi untuk meminimumkan biaya modal.

Teori ini menyatakan bahwa pemegang saham menganggap kebijakan dividen adalah relevan terhadap nilai saham. Hal ini didasarkan pada pendapat bahwa pemodal lebih menyukai dividen karena penerimaan dividen merupakan penghasilan yang pasti sebanding *capital gain*. Pemegang saham akan menilai bahwa dividen yang diterima mempunyai nilai yang lebih tinggi dibanding laba yang ditahan (*retained earnings*). Sehingga perusahaan sebaiknya menetapkan dividen dengan *pay out ratio* dan menawarkan *dividen yield* yang tinggi. Namun teori ini menurut MM merupakan suatu bentuk kesalahan karena investor biasanya menerima dividend dan memilih untuk menginvestasikan dividen tersebut

pada perusahaan yang sama atau perusahaan yang memiliki risiko yang hamper sama.

B. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu

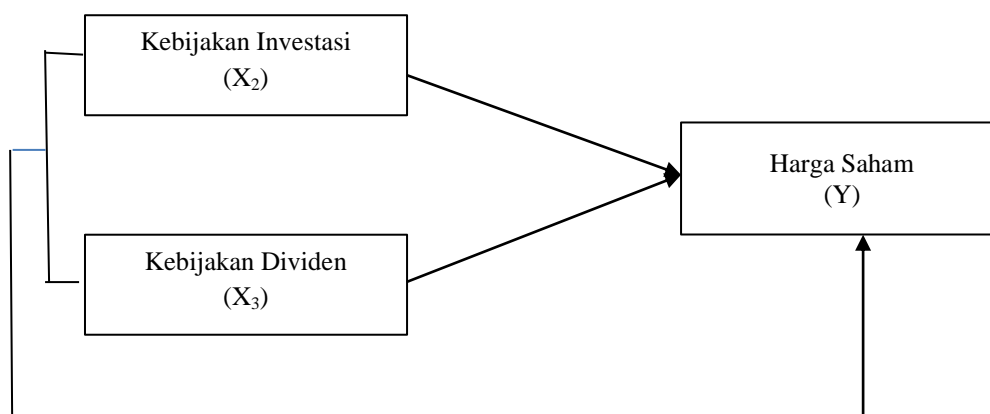
No	Peneliti/ Tahun	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode Analisis	Hasil Penelitian
1	Acmad Hilal (2019)	<i>Analysis of the Effect of Company Micro Fundamental Factors on Company Value in Companies Listed in LQ 45 Index</i>	Variabel Independen : CR, DER, ROA dan EPS Variabel Dependen : Tobins Q	<i>Panel data regression using EViews 9 program</i>	<i>In this study, DER and ROAs have positive and significant effect on the company's value (Tobin's Q). EPS has a negative and significant effect on company value (Tobin's Q). CR has no significant negative effect on company value (Tobin's Q). Simultaneously, CR, DER, ROAs, and EPS has significant impact on company value (Tobin's Q) with adjusted R-Square 0.972082</i>
2	Yulia Efni (2017)	<i>The mediating effect of investment decisions and financing decisions on the effect of corporate risk and dividend policy against corporate value</i>	Variabel Independen : Investment Decision, Funding Decision, Divident Policy, Company Risk Variabel Dependen : PER, Tobins Q	This study was basicall y aimed to analyze the pattern of relations hip among variables to determine the direct or indirect effect of a set of exogenous variables on the endogenous variables.	From the test of direct effect between coefficient value was obtained, with p-value < 0.001. Because p-value < 0.05, then there was a significant direct effect between the Corporate Risk on Investment Decisions. From the indirect (mediating) effect between the Corporate Risk on Corporate Value through Investment Decisions, indirect effect coefficient of 0.164 was obtained. Because the direct effect of the Corporate Risk on Investment Decisions of 0.289 and the Investment Decisions on Corporate Value of 0.566 were both significant, there was a signifi- cant indirect effect between the Corporate Risk on Corporate Value through Investment Decisions.
3	Imelda dan Elsa (2017)	<i>The Influence of Capital Structure, Dividend Policy and Ownership Structure on Firm</i>	Variabel Independen : DPR, LEV, MS Variabel Dependen :	<i>Multiple regression using EViews 9 program</i>	<i>The result shows that there is a significant relationship between capital structure and ownership structure with firm value in corporate with high</i>

		<i>Value</i>	Market to Book Value		<i>growth opportunity.</i>
4	Sumarni, dkk (2017)	Pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> Terhadap Kebijakan Dividen	Variabel Independen : <i>MVEBVE</i> <i>PER</i> <i>CAPXA</i> <i>DEPV</i> Variabel Dipenden : Kebijakan Dividen	Regresi Linier Berganda	<i>MVEBVE</i> Berpengaruh positif signifikan terhadap DPR, PER berpengaruh positif signifikan terhadap DPR, CAPXA berpengaruh negative signifikan terhadap DPR, dan DEPV berpengaruh negative signifikan terhadap DPR.
5	Natalia (2011)	Pengaruh Profitabilitas dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI	Variabel Independen : Profitabilitas Kesempatan Investasi Variabel Dipenden : Kebijakan Dividen	Regresi Linier Berganda	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen sedangkan kesempatan investasi berpengaruh negatif signifikan terhadap dividen

Sumber : Jurnal Ekonomi Bisnis

C. Kerangka Konseptual

Untuk mempermudah pemahaman tentang pengaruh kebijakan hutang , kebijakan dividen dan kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan, maka dapat digambarkan sebagai berikut ini.



Gambar 2.1 Gambar Kerangka Konseptual

D. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan landasan teoritis dan hasil penelitian yang relevan, maka kerangka pikir dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Kebijakan investasi berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap harga saham.
2. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap harga saham.
3. Kebijakan investasi dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan secara simultan terhadap harga saham

BAB III
METODOLOGI PENELITIAN

A. Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Menurut Rusiadi (2018)” Penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui derajat hubungan dan pola/bentuk pengaruh antar dua variabel atau lebih, dimana dengan penelitian ini maka akan dibangun suatu teori yang berfungsi untuk menjelaskan, meramalkan dan mengontrol suatu gejala”..

B. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Waktu penelitian dimulai bulan Juli ahun 2023 sampai dengan selesai.

Tabel 3.1. Jadwal Penelitian

No	Kegiatan	2023																2024			
		Juni				Juli				Agustus				Sep-Okt				April			
		1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
1	Pengajuan Judul	■																			
2	Penyusunan Proposal		■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■								
3	Seminar Proposal											■									
4	Perbaikan/ Acc Proposal											■	■	■	■	■	■				
5	Pengolahan Data															■	■				
6	Penyusunan Skripsi																		■	■	
7	Bimbingan Skripsi																			■	■
8	Sidang Meja Hijau																				■

Sumber : Diolah Penulis, 2023

C. Populasi Dan Sampel/ Jenis Dan Sumber Data

1. Populasi

Menurut Sugiono (2019) populasi penelitian merupakan seluruh elemen/unsur yang akan diamati atau diteliti. Populasi yang digunakan untuk

penelitian ini adalah seluruh Perusahaan Industri Barang Manufaktur Makanan dan Minuman Yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu tahun 2018 sampai tahun 2022 yang berjumlah 14 perusahaan.

Tabel 3.2 Populasi Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1	AISA	PT.Tiga Pilar Sejahtera, Tbk
2	ALTO	PT. Tri Banyan Tirta, Tbk
3	CEKA	PT. Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk
4	DLTA	PT. Delta Djakarta, Tbk
5	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk
6	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk
7	MLBI	PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk
8	MYOR	PT. Mayora Indah, Tbk
9	PSDN	PT. Prashida Aneka Niaga, Tbk
10	ROTI	PT. Nippon Indosari Corporindo, Tbk
11	SKBM	PT. Sekar Bumi, Tbk
12	SKLT	PT. Sekar Laut, Tbk
13	STTP	PT. Siantar Top, Tbk
14	ULTJ	PT. Ultrajaya Milk Industry, Tbk

1. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang di miliki oleh populasi tersebut. Metode pemilihan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* Menurut Sugiyono (2019), “*Purposive sampling* adalah metode pengambilan sampel berdasarkan suatu pertimbangan tertentu”.

- a. Perusahaan Manufaktur Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (2018-2022)
- b. Perusahaan yang menerbitkan laporan keungan yang telah diaudit selama periode pengamatan (2018-2022).

- c. Perusahaan membagikan dividennya secara berturut-turut dan tidak mengalami kerugian selama priode (2018-2022).

Tabel 3.3 Sampel Perusahaan

No	Kode	Nama Perusahaan	Kriteria			Sampel
			a	b	c	
1	AISA	PT.Tiga Pilar Sejahtera, Tbk	√	√	x	X
2	ALTO	PT. Tri Banyan Tirta, Tbk	√	√	x	1
3	CEKA	PT. Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk	√	√	√	2
4	DLTA	PT. Delta Djakarta, Tbk	√	√	√	3
5	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk	√	√	√	4
6	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk	√	√	√	5
7	MLBI	PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk	√	√	x	6
8	MYOR	PT. Mayora Indah, Tbk	√	√	√	7
9	PSDN	PT. Prashida Aneka Niaga, Tbk	√	√	x	X
10	ROTI	PT. Nippon Indosari Corporindo, Tbk	√	√	√	8
11	SKBM	PT. Sekar Bumi, Tbk	√	√	√	9
12	SKLT	PT. Sekar Laut, Tbk	√	√	√	X
13	STTP	PT. Siantar Top, Tbk	√	√	√	X
14	ULTJ	PT. Ultrajaya Milk Industry, Tbk	√	√	√	X
Sampel						9

Sumber : <http://www.idx.co.id>

Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, maka jumlah perusahaan Manufaktur Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 - 2022, yang telah memenuhi kriteria dalam pengambilan sampel diatas sebanyak 9 perusahaan (Lampiran). Angka tahun pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5 tahun berturut – turut sehingga jumlah observasi dalam penelitian ini adalah 9 perusahaan x 5 tahun adalah 45 sampel observasi.

D. Variabel Penelitian dan Defenisi Operasional

1. Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

1. Variabel dependen (Y)

Variabel dependen yang dimaksud dengan penelitian ini adalah harga saham.

$$\text{Harga Saham} = \text{Closing Price}$$

(Brigham dan Houston, 2017)

2. Variabel Independen

Variabel independen yang dimaksud dalam penelitian ini adalah :

a) Kebijakan Investasi (X_1)

Kebijakan investasi adalah keputusan yang menyangkut harapan terhadap hasil keuntungan yang diperoleh perusahaan di masa yang akan datang.

Rasio *Market to Book Value of Equity* (MVEBVE) dengan dasar pemikiran bahwa pasar menilai return dari investas perusahaan di masa yang akan datang lebih besar dari return yang diharapkan dari ekuitasnya.

Adapun rumus *Market to Book Value of Equity* (MVEBVE) yaitu :

$$\text{MVEBVE} = \frac{((\text{Asset}-\text{Ekuitas})+ (\text{volume saham} \times \text{closing price}))}{\text{Total Ekuitas}}$$

(Brigham dan Houston, 2017)

b) Kebijakan Dividen (X_2)

Kebijakan dividen adalah kebijakan perusahaan dalam menentukan apakah akan membayar dividen atau tidak, mengurangi atau meningkatkan jumlah dividen, atau membayar dividen dengan jumlah

yang sama dengan yang dibagikan pada periode sebelumnya (Nurainun dan Sinta, 2006) dalam Andinata (2017).

Kebijakan dividen dalam penelitian diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang dapat dilihat pada tahun yang dianalisis *Dividend Payout Ratio* (DPR) dipakai sebagai alat ukur kebijakan dividen, karena kualitas saham suatu perusahaan tidak dapat dijamin dari tiap lembar saham yang dibagikan kalau menggunakan *Dividend Per Share* (DPS), serta agar pengukuran dapat dibandingkan antar perusahaan dalam tiap tahunnya.

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earnings Per Share}}$$

(Brigham dan Houston, 2017)

Tabel 3.2 Definisi Operasional Variabel

Definisi Operasional	Indikator	Deskripsi	Skala
Variabel Dependen (Y) Harga Saham	<i>Closing Price</i> (Brigham dan Houston, 2017)	<i>Price to Book Value (PBV)</i> merupakan jumlah pengukuran yang akan menunjukkan bahwa harga saham dapat diperdagangkan melalui <i>over valued</i> dengan buku saham, sehingga akan semakin besar rasio yang telah ditanamkan pada perusahaan. (Brigham dan Houston, 2017)	Rasio
Variabel Independen (X ₁) Kesempatan Investasi	MVEBVE = $\frac{((A-E) + (v \times c \times p))}{\text{Total Ekuitas}}$	Keputusan investasi merupakan keputusan investasi dalam bentuk kombinasi antara aktiva yang dimiliki (<i>asset in place</i>) dan pilihan investasi yang akan datang. (Brigham dan Houston, 2017)	Rasio
(X ₂) Kebijakan Dividen	DPR = $\frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning per share}}$ (Brigham dan Houston, 2017)	Kebijakan deviden merupakan besarnya jumlah laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham. (Brigham dan Houston, 2017)	Rasio

Sumber Diolah Peneliti

E. Jenis dan Sumber Data

1. Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis data sekunder. Dimana sumber data yang di dapatkan dari laporan keuangan perusahaan yang di publikasikan di situs resmi BEI yaitu www.idx.co.id

2. Sumber Data

Sumber data untuk pengumpulan data yang digunakan untuk melakukan penelitian ini diambil melalui website www.idx.co.id.

A. Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini penulis mengumpulkan data dengan cara sebagai berikut :

1. Melakukan dokumentasi, disini peneliti mengumpulkan, mencatat dan mengkaji data sekunder yang berupa laporan keuangan auditan dan laporan keuangan tahunan pada perusahaan Manufaktur Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2018-2022 dengan kriteria pemilihan sampel.
2. *Internet Research*

Untuk memperoleh data penulis menggunakan internet sebagai media. Hal ini disebabkan buku referensi dan *literature* yang dimiliki tidak selalu *up to date*. Sehingga penulis memanfaatkan media internet melalui www.idx.co.id.

G. Teknik Analisi Data

Tehnik pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah studi dokumentasi, yaitu mengumpulkan data laporan keuangan dari masing-masing Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI periode tahun 2018-2022.

1. Model Data Panel

a. *Common Effect Model*

Metode *common effect* adalah asumsi yang menganggap bahwa intersep maupun *slope* selalu tetap baik antar waktu maupun perusahaan. Setiap perusahaan yang diregresi untuk mengetahui antara variabel dependen dengan variabel independennya akan memberikan nilai intersep *slope* yang sama besarnya. Rusiadi et al (2016) menjelaskan bahwa CEM mengasumsikan tidak ada perbedaan efek sektor maupun waktu, sehingga dalam pemodelannya hanya terdapat satu model untuk seluruh pengamatan.

b. *Fixed Effect Model*

Menurut Rusiadi et al (2016), *model fixed effect* memungkinkan adanya *intercept* yang tidak konstan untuk masing-masing individu. Namun model ini memiliki kekurangan dimana tidak dihasilkan satu estimasi umum (*general estimates*) karena tidak terdapat *general intercept* atau konstanta untuk mewakili seluruh individu.

c. *Random Effect Model*

Menurut Rusiadi et al (2016), bila pada model efek tetap perbedaan antar individu dicerminkan oleh *intercept* atau konstanta, maka pada model random effect perbedaan tersebut diakomodasikan oleh *error terms* tiap-tiap individu. Metode ini memiliki keuntungan karena menghilangkan heteroskedastisitas (data tidak homogen) jika memang ada.

2. Uji Spesifikasi Regresi Data Panel

a. Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk mengetahui model *Pooled Least Square* (PLS) atau *Fixed Effect Model* (FEM) yang akan dipilih untuk estimasi data yang dapat dilakukan dengan uji F (Rusiadi et al, 2016). Jika nilai Chow statistik (F Stat) hasil pengujiannya lebih besar dari F tabel, maka cukup bukti untuk melakukan penolakan terhadap hipotesis₀ (nol) maka model yang digunakan adalah *Fixed Effect Model* dan sebaliknya.

b. Uji Hausman

Rusiadi et al (2016) menjelaskan uji Hausman bertujuan untuk menentukan model manakah yang baik untuk digunakan apakah model Fixed Effect atau Random Effect.

Berikut hipotesis dalam uji Hausman:

H_0 : Model Random Effect (REM)

H_1 : Model Fixed Effect (FEM)

Jika Chi-Square Statistik > Chi-Square table atau nilai profitabilitas Chi-Square minimal signifikan 10% maka H_0 ditolak (maka model yang digunakan adalah Fixed Effect) dan sebaliknya.

c. Uji Lagrange Multiplier (LM)

Uji *Lagrange Multiplier* ini digunakan untuk memilih apakah data dianalisis dengan menggunakan *random effect* atau *common effect*, dengan melakukan pengujian REM yang didasarkan pada nilai residu aleat dari REM. Uji ini digunakan ketika dalam pengujian uji chow yang terpilih

adalah model *common effect* melakukan uji *lagrange multiplier test* data juga diregresikan dengan model *random effect* dan model *common effect* dengan membuat hipotesis berikut

$H_0 : \beta_1 = 0$ {maka digunakan *model common effect*}

$H_1 : \beta_1 \neq 0$ {maka digunakan *model random effect*}

Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji Hausman adalah sebagai berikut:

- 1) Jika nilai statistik LM > nilai chi-Square, maka H_0 ditolak, yang artinya model *random effect*.
- 2) Jika nilai statistik LM < nilai chi-Square, maka H_0 diterima, yang artinya model *common effect*

3. Analisis Regresi Data Panel

Menurut Rusiadi et al (2016) analisis data panel merupakan model analisis data yang menggabungkan antara data *cross section* dengan data *time series*. Data *cross section* adalah data yang diperoleh dari sumber data dalam satu waktu atau observasi sekali jalan, sedangkan data *time series* atau berkala adalah data yang terkumpul dari waktu ke waktu untuk memberikan gambaran perkembangan suatu fenomena.

Untuk pengujian hipotesis, penelitian ini menggunakan analisis data panel, digunakan untuk mengetahui besarnya hubungan dengan pengaruh variabel bebas yang jumlahnya 2 atau lebih (X_1 , X_2 , dan X_3) Terhadap

variabel terikat (Y). Persamaan model regresi yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$HS(Y) = \alpha_{it} + \beta_1 PDPK_{it} + \beta_2 PK_{it} + \epsilon_{it}$$

Keterangan:

LB (Y) = HS (*Dependent Variable*)

α = Konstanta

β_1, β_2 = Koefisien Regresi Berganda (*Multiple Regression*)

PDPK (X1) = MBVE (*Independent Variable*)

PK (X2) = Difiden (*Independent Variable*)

i = unit sektor

t = unit waktu

ϵ = *error term*

Dengan menggunakan data regresi panel, dapat menghubungkan dinamika yang lebih baik dari hubungan antara harga saham dengan faktor-faktor yang mempengaruhinya. Untuk mengestiamsikan model dengan data panel, terdapat beberapa tehnik yang digunakan antara lain:

4. Uji Hipotesis

a. Uji Parsial (Uji t)

Rusiadi et al (2016) menjelaskan uji staitistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh parsial antara variabel independen terhadap avriabek dependen. Uji parsial (uji t) menunjukkan sebeapa jauh pengaruh setiap variabel bebas secara parsial terhadap varaibel terikat. Untuk mengetahui diterima atau tidaknya hiotesis yang diajukan, dilakukan uji t dengan rumusan hipotesis sebagai berikut:

- 1) $H_0 : \beta_1 = 0$, artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel bebas X terhadap variabel terikat Y.
- 2) $H_a : \beta_1 \neq 0$, artinya terhadap pengaruh yang signifikan dari variabel bebas X terhadap variabel terikat Y.

Kriteria pengambilan keputusan dengan uji t adalah:

- 1) Terima H_0 (Tolak H_a) jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau nilai signifikan $> 0,05$.
- 2) Tolak H_0 (Terima H_a)) jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $-t_{tabel} > t_{hitung}$ (jika t_{hitung} negatif) atau nilai signifikan $> 0,05$.

b. Uji Simultan (Uji F)

Uji F menguji pengaruh simultan antara variabel independen terhadap variabel dependen (Rusiadi et al, 2016). Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah pengaruh seluruh variabel bebas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat pada tingkat kepercayaan (*Confidence Interval*) atau level pengujian hipotesis 5% dengan uji F menggunakan rumus statistik.

Hipotesis untuk pengujian secara simultan adalah:

- 1) $H_0 : \beta_1 = \beta_2 = 0$, artinya tidak terdapat pengaruh signifikan dari variabel bebas Kebijakan Investasi (X_1) dan Kebijakan Dividen (X_2) secara simultan terhadap variabel terikat Harga Saham (Y).
- 2) $H_a : \text{minimal } 1 \neq 0$, artinya terdapat pengaruh signifikan dari variabel bebas Kebijakan Investasi (X_1) dan Kebijakan Dividen (X_2) secara simultan terhadap variabel terikat Harga Saham (Y).

Kriteria pengambilan keputusan dengan F adalah:

- 1) Terima H_0 (tolak H_a), apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$ atau $\text{Sig} > 0,05$.

2) Tolak H_0 (terima H_a), apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $Sig < 0,05$.

4. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi pada umumnya digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2019). Koefisien determinasi dalam regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui persentase sumbangan pengaruh variabel independen secara serentak terhadap variabel dependen. $R^2 = 0$, maka tidak ada sedikitpun persentase sumbangan pengaruh yang diberikan variabel independen terhadap variabel dependen, atau variasi variabel independen yang digunakan dalam model tidak menjelaskan sedikitpun variabel dependen. Sebaliknya R^2 sama dengan 1, maka persentase sumbangan pengaruh yang diberikan variabel independen terhadap variabel dependen adalah sempurna, atau variasi independen yang digunakan dalam model menjelaskan 100% variasi variabel dependen.

Adjusted R Square adalah nilai *R Square* yang telah disesuaikan, nilai ini selalu lebih kecil dari *R Square* dan angka ini bisa memiliki harga negative. Menurut Ghozali (2011) bahwa regresi dengan lebih dari dua variabel bebas digunakan *Adjusted R Square* sebagai koefisien determinasi. *Adjusted R Square* digunakan dalam penelitian ini karena variabel independen yang digunakan lebih dari dua.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Sekilas Tentang Bursa Efek Indonesia

a. Sejarah Perkembangan BEI

Bursa Efek Jakarta pertama kali dibuka pada tanggal 14 Desember 1912, dengan bantuan pemerintah kolonial Belanda, didirikan di Batavia, pusat pemerintahan kolonial Belanda yang kita kenal sekarang dengan Jakarta. Bursa Efek Jakarta dulu disebut Call-Efek. Bursa Efek Indonesia adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem juga sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli Efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan Efek di antara mereka.

Bursa Efek Indonesia merupakan bursa hasil penggabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES). Pada bulan Juli 2000, Bursa Efek Jakarta merupakan perdagangan tanpa warkat (ekripess trading) dengan tujuan untuk meningkatkan likuiditas pasar dan menghindari peristiwa saham hilang dan pemalsuan saham, serta untuk mempercepat proses penyelesaian transaksi.

Demi efektivitas operasional dan transaksi, Pemerintah memutuskan untuk menggabung Bursa Efek Jakarta sebagai pasar saham dengan Bursa Efek Surabaya sebagai pasar obligasi dan derivatif menjadi BEI. Pada tahun 2008, Pasar Modal Indonesia terkena imbas krisis keuangan dunia menyebabkan tanggal 8-10 Oktober 2008 terjadi penghentian sementara perdagangan di

Bursa Efek Indonesia. Bursa hasil penggabungan ini mulai beroperasi pada 1 Desember 2007.

b. Visi dan Misi

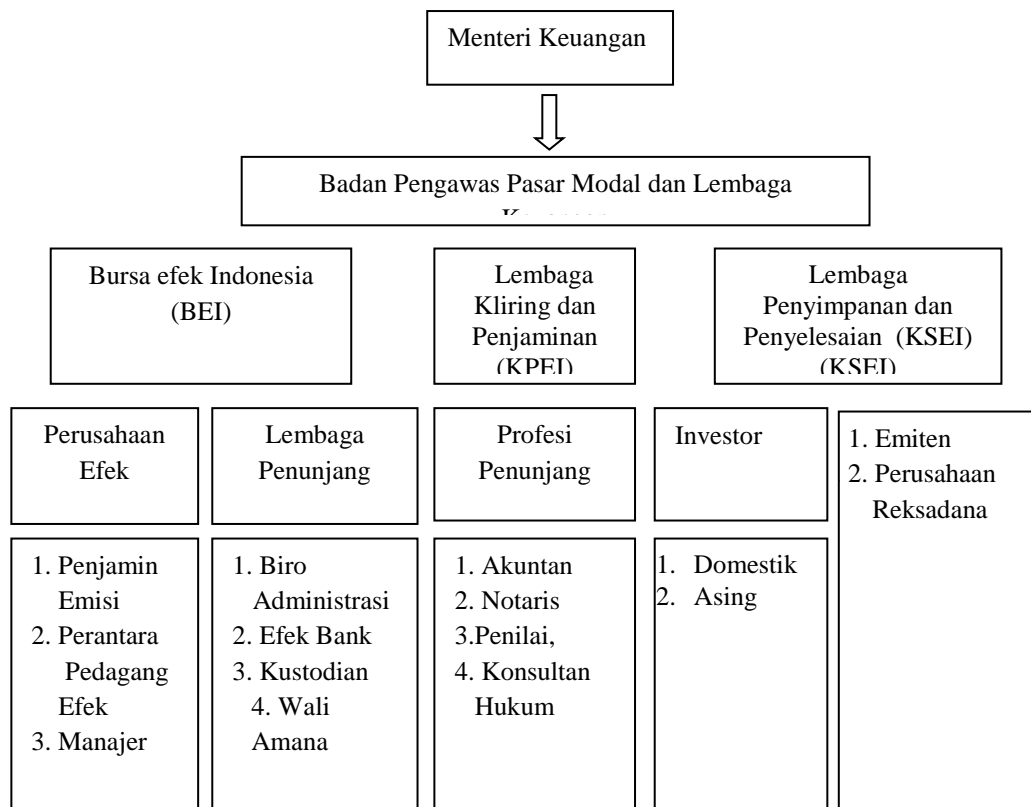
1) Visi

Menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia.

2) Misi

Menciptakan daya saing untuk menarik investor dan emiten, melalui pemberdayaan Anggota Bursa dan Partisipan, penciptaan nilai tambah, efisiensi biaya serta penerapan *good governance*.

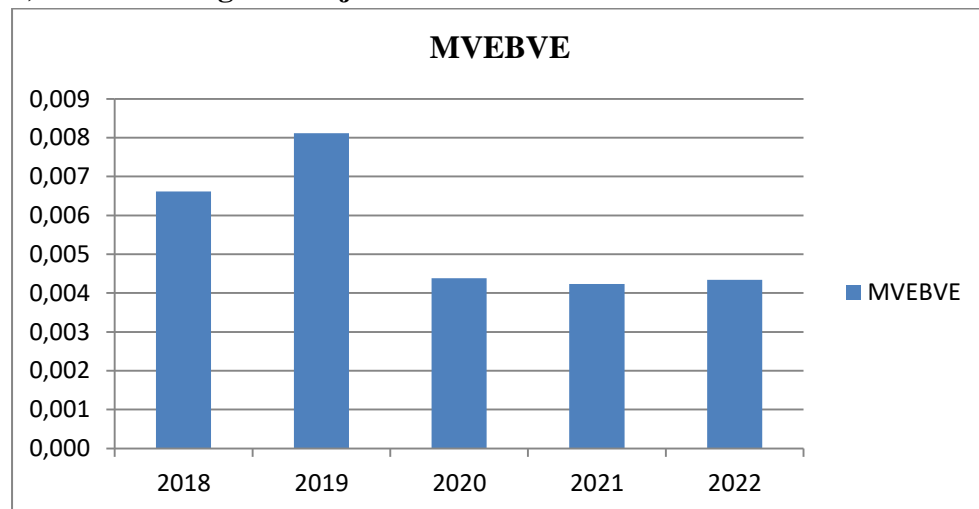
c. Struktur Pasar Modal Indonesia



Gambar 4.1 Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia

d. Perkembangan Variabel Penelitian Perusahaan

1) Perkembangan Kebijakan Investasi



.Gambar 4.2 Kebijakan investasi (MVBVE) Periode 2018-2022

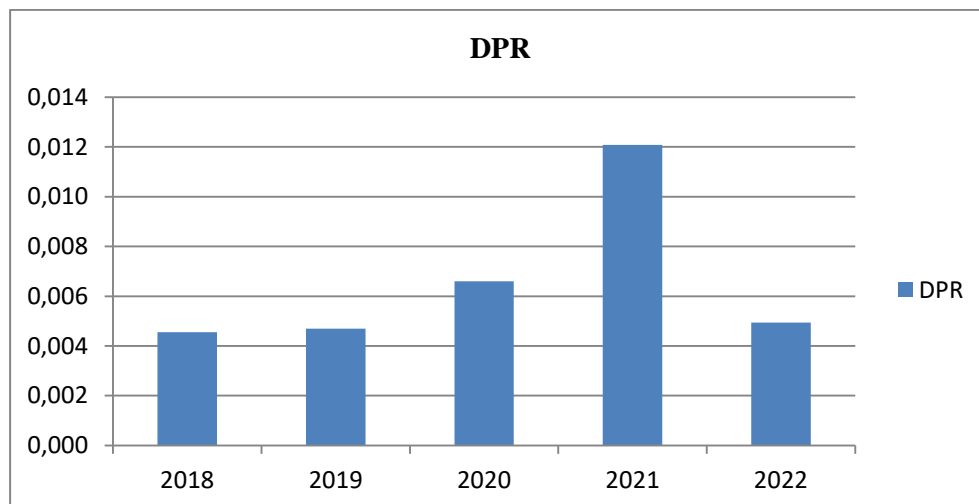
Sumber : Data Diolah

.Berdasarkan pada grafik batang di atas bahwasanya kebijakan investasi yang diukur dengan MVBVE selama kurun waktu 2018-2022. Kebijakan investasi terjadi peningkatan di tahun 2018-2019 artinya perusahaan membuat kebijakan investasi untuk kepentingan jangka panjang. Kebijakan investasi mengalami penurunan di tahun 2020 artinya perusahaan mengurangi kebijakan investasi untuk jangka panjang. Kebijakan investasi mengalami stagnan dari tahun 2020-2022 artinya tidak ada pertumbuhan kebijakan investasi.

Myers dalam Irawan (2018) menjelaskan bahwa pengukuran kebijakan investasi suatu perusahaan diukur dengan *Investment Opportunity Set* (IOS). Myers berpendapat bahwa nilai perusahaan terdiri atas dua komponen yaitu asset yang dimiliki (*asset in place*) dan kesempatan invests (*investment opportunities*). Perbedaan mendasar antara keduanya adalah bahwa nilai peluang investasi bergantung pada investasi diskresioner masa depan sedangkan nilai *asset in place*

tidak. Mempertahankan tingkat suku bunga yang rendah secara *artifissial* atau jumlah uang beredar yang berlebihan dapat mengganggu ekonomi secara permanen dalam jangka menengah dan panjang, proses menggandakan investasi dengan tingkat pengembalian rendah dengan investasi pengembalian yang lebih tinggi menunjukkan produktivitas investasi menjadi lebih berisiko. Kesimpulannya bahwa adanya pilihan investasi yang dapat menghasilkan keuntungan di masa datang merupakan kesempatan bertumbuh bagi perusahaan yang akan menaikkan nilai perusahaan.

2) Perkembangan Kebijakan Dividen



Gambar 4.3 Kebijakan dividen (DPR) Periode 2018-2022

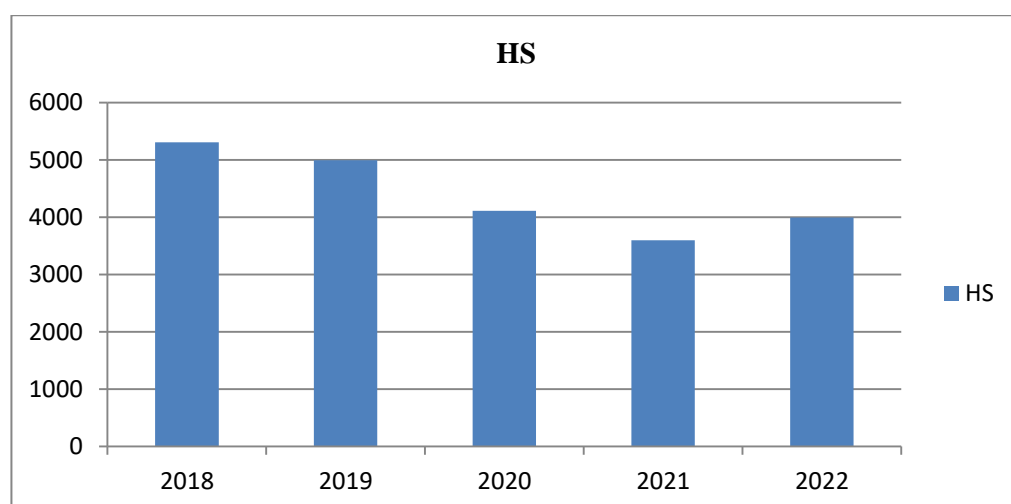
Sumber : Data Diolah

.Berdasarkan pada grafik batang di atas bahwasanya kebijakan dividen yang diukur dengan DPR selama kurun waktu 2018-2022. Kebijakan dividen terjadi peningkatan di tahun 2018-2021 artinya perusahaan membuat kebijakan dividen dengan membagikan sebagian keuntungan perusahaan untuk investor. Kebijakan ini merupakan kebijakan jangka pendek yang dapat menguntungkan investor.. Kebijakan dividen mengalami penurunan di tahun 2022 artinya

perusahaan mengurangi kebijakan dividen yang dapat disebabkan keuntungan perusahaan yang menurun dan untuk kepentingan kebijakan jangka panjang.

Menurut Modigliani Miller (MM), besar kecilnya dividen (DPR) tidak menentukan nilai suatu perusahaan tapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (EBIT) dan kelas risiko perusahaan Atmaja (2017). Modigliani-Miller dalam Irawan (2018) berpendapat bahwa kebijakan dividen tidak relevan (*irrelevant dividend*), hal ini berarti bahwa tidak ada kebijakan dividen yang optimal, karena kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan ataupun biaya modal. Teori ini menyatakan bahwa kebijakan dividen bukan faktor yang relevan terhadap nilai saham. Hal ini karena nilai saham ditentukan oleh earning power dan risiko bisnis perusahaan, dan tergantung pada laba yang dihasilkan dari aktiva yang digunakan, bukan pada laba yang diperoleh antara dividen dan laba ditahan. Oleh karena itu menurut teori ini, dengan asumsi tidak ada biaya emisi, dividen dibayar atau tidak dibayar, tidak ada pengaruhnya bagi kemakmuran para pemegang saham

3) Perkembangan Harga Saham



Gambar 4.4 Harga Saham Periode 2018-2022

Sumber : Data Diolah

Berdasarkan pada grafik batang di atas dapat dilihat perkembangan harga saham perusahaan sektor makanan dan minuman selama kurun waktu 2018-2022. Harga saham terjadi penurunan di tahun 2018-2021 artinya perusahaan mengalami penurunan nilai perusahaan yang disebabkan reaksi atas kinerja keuangan perusahaan. Harga saham mulai naik di tahun 2022 sebagai reaksi dari kinerja keuangan perusahaan yang mulai membaik.

Dengan adanya informasi keuangan yang dapat dipercaya dan publikasi laporan keuangan yang lengkap akan mengurangi informasi yang asimetris sehingga investor dapat menilai objektif dan relevan atas nilai suatu perusahaan. Pasar modal akan bereaksi positif terhadap suatu perusahaan apabila *signal* laporan keuangan yang dipublikasi perusahaan menunjukkan kinerja yang baik, namun pasar akan bereaksi negatif apabila *signal* laporan keuangan perusahaan tidak baik sehingga nilai perusahaan dapat terbentuk sesuai dengan persepsi dari investor atas reaksi mereka melihat *signal* yang dipublikasi oleh perusahaan. Teori ini menjelaskan bahwa reaksi pasar modal ditentukan oleh dinamika progres laporan keuangan dan kebijakan perusahaan dan dinamika perubahan ekonomi global.

2. Statistik Deskriptif

Tabel 4.1 Data Deskriptif

Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean
MVEBVE	45	-0.854	30,349	5,538
DPR	45	0,250	83.080	5,963
HS	45	508	16000	4401
Valid N (listwise)	45			

Sumber : Bursa Efek Indonesia (data diolah)

Berdasarkan tabel 4.1 dapat diketahui bahwa jumlah N (sampel) pada penelitian ini adalah 45. Kebijakan investasi (MVEBVE) terendah sebesar -0,854 yaitu pada emiten SKBM di tahun 2022, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kebijakan investasi yang rendah adapun Kebijakan investasi (MVEBVE) tertinggi yaitu sebesar 30,349 pada emiten MLBI di tahun 2019 artinya perusahaan memiliki kebijakan investasi yang tinggi. Adapun nilai rata-rata kebijakan investasi pada perusahaan makanan dan minuman sebesar 5,538.

Kebijakan dividen (DPR) terendah sebesar 0,250 yaitu pada emiten ROTI di tahun 2018, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kebijakan dividen yang rendah adapun Kebijakan dividen (DPR) tertinggi yaitu sebesar 83,080 pada emiten CEKA di tahun 2019 artinya perusahaan memiliki kebijakan dividen yang tinggi. Adapun nilai rata-rata kebijakan dividen pada perusahaan makanan dan minuman sebesar 5,963.

Harga saham terendah sebesar 50 yaitu pada emiten ALTO di tahun 2022, adapun harga saham tertinggi yaitu sebesar 16000 pada emiten MLBI di tahun 2018 artinya perusahaan memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Adapun nilai rata-rata harga saham pada perusahaan makanan dan minuman sebesar 4.401.

3. Model Regresi Data Panel

Pada model regresi data panel dapat dilakukan tiga pendekatan yaitu:

a. Model Gabungan (*Common Effect Model*)

Model *common effect* pada data panel mengasumsikan bahwa nilai intersep dan slope masing-masing variabel adalah sama untuk semua unit cross section dan time series. Bentuk umum pendekatan model *fixed effect* adalah sebagai berikut (Wahidah, Ismi, & Nurfadilahi, 2018).

Tabel 4.2 Common Effect Model

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 12/10/23 Time: 17:09
 Sample: 2018 2022
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 9
 Total panel (balanced) observations: 45

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2442.392	668.9254	3.651217	0.0007
X1	393.6435	72.90680	5.399270	0.0000
X2	-37.11675	34.63745	-1.071579	0.2900
R-squared	0.413984	Mean dependent var		4401.067
Adjusted R-squared	0.386079	S.D. dependent var		4303.699
S.E. of regression	3372.082	Akaike info criterion		19.14879
Sum squared resid	4.78E+08	Schwarz criterion		19.26923
Log likelihood	-427.8477	Hannan-Quinn criter.		19.19369
F-statistic	14.83523	Durbin-Watson stat		0.346460
Prob(F-statistic)	0.000013			

Sumber : data diolah peneliti (eviews 12) 2023

b. Model Pengaruh Tetap (*Fixed Effect Model*)

Model *fixed effect* pada data panel mengasumsikan bahwa koefisien slope masing-masing variabel adalah konstan tetapi intersep berbeda-beda untuk setiap unit cross section. Untuk membedakan intersepnnya dapat digunakan peubah *dummy*, sehingga model ini juga dikenal dengan model Least Square Dummy Variabel (LSDV). Adapun teknik estimasi model regresi data panel dengan model fixed effect menggunakan pendekatan estimasi *Least Square Dummy Variable* (LSDV) sebagai berikut (Wahidah, Ismi & Nurfadilahi,2018).

Tabel 4.3 Fixed Effect Model

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 12/10/23 Time: 17:10
 Sample: 2018 2022
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 9
 Total panel (balanced) observations: 45

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2740.716	412.1131	6.650398	0.0000
X1	280.4753	57.18752	4.904484	0.0000
X2	17.95575	25.89710	0.693350	0.4928

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.939184	Mean dependent var	4401.067
Adjusted R-squared	0.921297	S.D. dependent var	4303.699
S.E. of regression	1207.360	Akaike info criterion	17.23885
Sum squared resid	49562435	Schwarz criterion	17.68048
Log likelihood	-376.8741	Hannan-Quinn criter.	17.40348
F-statistic	52.50654	Durbin-Watson stat	1.706246
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : data diolah peneliti (eviews 12) 2023

c. Model Pengaruh Acak (*Random Effect Model*)

Pada model *random effect*, perbedaan karakteristik individu dan waktu diakomodasikan pada error dari model. Mengingat ada dua komponen yang mempunyai kontribusi pada pembentukan error, yaitu individu dan waktu, maka random error pada *random effect* juga perlu diurai menjadi error untuk komponen waktu dan error gabungan. Model *random effect* dituliskan sebagai berikut (Mariska, Mustafid, & Prahutama, 2016):

Tabel 4.4 *Rancom Effect Model*

Dependent Variable: Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 12/10/23 Time: 17:11
 Sample: 2018 2022
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 9
 Total panel (balanced) observations: 45
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2715.132	1279.957	2.121269	0.0398
X1	289.3545	54.90351	5.270236	0.0000
X2	13.99986	24.97014	0.560664	0.5780
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			3650.405	0.9014
Idiosyncratic random			1207.360	0.0986
Weighted Statistics				
R-squared	0.403874	Mean dependent var	643.9751	
Adjusted R-squared	0.375487	S.D. dependent var	1509.546	
S.E. of regression	1192.935	Sum squared resid	59769972	
F-statistic	14.22747	Durbin-Watson stat	1.476742	
Prob(F-statistic)	0.000019			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.358664	Mean dependent var	4401.067	
Sum squared resid	5.23E+08	Durbin-Watson stat	0.168875	

Sumber : data diolah peneliti (eviews 12) 2023

4. Uji Penentuan Model Analisis

a. Sistematis Uji CEM, FEM dan REM

1) Uji Chow

Uji chow digunakan untuk memilih model teknik analisis data yang akan digunakan yaitu dengan membandingkan model yang akan digunakan dalam penelitian yaitu untuk memilih model *commont effect model*, *fixed effect model* dan *random effect model*.

Tabel 4.5 Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	36.702628	(8,34)	0.0000
Cross-section Chi-square	101.947365	8	0.0000

Sumber : data diolah peneliti (eviews 12) 2023

Berdasarkan pada Tabel 4.5 dapat diketahui yaitu pada baris “*Cross section Chi Square*” kolom Prob, dimana dalam tabel 4.9 nilainya adalah 0,000. Cara interpretasi *Chow Test* berdasarkan nilai tersebut, yaitu jika nilai *Prob Cross Section Chi Square* $< 0,05$ maka kita akan memilih *fixed effect model*.

Dan sebaliknya jika nilainya $> 0,05$ maka kita akan memilih *common effect*. Berdasarkan tabel di atas, maka nilai prob sebesar $0,000 < 0,05$ maka *chow test* memilih *fixed effect model*. Analisis panel data ini digunakan karena data-data yang akan diolah merupakan *cross section observation* dan *pooling of time* yang diperoleh dan diteliti sejalan dengan perjalanan waktu. Berdasarkan pada beberapa uji chow yang dianalisis di atas maka penelitian ini menggunakan *fixed effect model*, maka perlu dilakukan pengujian lagi yaitu uji Hausman untuk mengetahui apakah sebaiknya memakai *Fixed effect Model (FEM)* atau *Random Effect Model (REM)*.

2) Uji Pemilihan Model dengan Uji Hausman

Hasil pengujian model menggunakan uji Hausman dapat dilihat melalui tabel berikut :

Tabel 4.6 Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.002405	2	0.6058

Sumber : data diolah peneliti (eviews 12) 2023

Pada tabel diatas diperoleh hasil bahwa probabilitas dalam uji Hausman adalah sebesar 0.605. Hasil pengujian tersebut menunjukkan nilai probabilitas > 0.05 , sehingga H_0 diterima. Dengan demikian model estimasi regresi untuk penelitian ini adalah *Random Effect Model* (REM).

3) Uji Pemilihan Model dengan Uji Legrange Multiplier

Hasil pengujian model menggunakan uji Legrange Multiplier dapat dilihat melalui tabel berikut :

Tabel 4.7 Hasil Uji Legrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	62.45438 (0.0000)	2.125806 (0.1448)	64.58019 (0.0000)
Honda	7.902808 (0.0000)	-1.458014 (0.9276)	4.557158 (0.0000)
King-Wu	7.902808 (0.0000)	-1.458014 (0.9276)	3.372225 (0.0004)
Standardized Honda	9.581121 (0.0000)	-1.285003 (0.9006)	2.689778 (0.0036)
Standardized King-Wu	9.581121 (0.0000)	-1.285003 (0.9006)	1.365865 (0.0860)
Gourieroux, et al.	--	--	62.45438 (0.0000)

Sumber : data diolah peneliti (eviews 12) 2023

Pada tabel diatas diperoleh hasil bahwa probabilitas dalam Legrange Multiplier adalah sebesar 0.000. Hasil pengujian tersebut menunjukkan nilai

probabilitas < 0.05 , sehingga H_0 diterima. Dengan demikian model estimasi regresi untuk penelitian ini adalah *Random Effect Model* (REM).

5. Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel merupakan suatu metode yang digunakan untuk memodelkan pengaruh variabel prediktor terhadap variabel respon dalam beberapa sektor yang diamati dari suatu objek penelitian selama periode waktu tertentu.

Rumus analisis data panel sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \varepsilon$$

Tabel 4.8
Regresi Data Panel

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 12/10/23 Time: 17:11
Sample: 2018 2022
Periods included: 5
Cross-sections included: 9
Total panel (balanced) observations: 45
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2715.132	1279.957	2.121269	0.0398
X1	289.3545	54.90351	5.270236	0.0000
X2	13.99986	24.97014	0.560664	0.5780
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			3650.405	0.9014
Idiosyncratic random			1207.360	0.0986
Weighted Statistics				
R-squared	0.403874	Mean dependent var	643.9751	
Adjusted R-squared	0.375487	S.D. dependent var	1509.546	
S.E. of regression	1192.935	Sum squared resid	59769972	
F-statistic	14.22747	Durbin-Watson stat	1.476742	
Prob(F-statistic)	0.000019			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.358664	Mean dependent var	4401.067	
Sum squared resid	5.23E+08	Durbin-Watson stat	0.168875	

Sumber : data diolah peneliti (eviews 12) 2023

Berdasarkan tabel 4.8 regresi panel diperoleh regresi data panel sebagai berikut :

$$Y = 2715,13 + 289,35 X_1 + 13,99 X_2 + e$$

Interpretasi dari persamaan regresi data panel adalah:

1. Jika segala sesuatu pada variabel-variabel bebas dianggap nol maka Harga Saham (Y) adalah sebesar 2715,13.
2. Jika terjadi peningkatan kebijakan investasi (MVEBVE) sebesar 1 satuan, maka harga saham (Y) akan menaik sebesar 289,35 dan sebaliknya apabila terjadi penurunan kebijakan investasi sebesar 1 satuan, maka harga saham (Y) akan turun sebesar 289,35 satuan,
3. Jika terjadi peningkatan kebijakan dividen (DPR) sebesar 1 satuan, maka harga saham (Y) akan menaik sebesar 13,99 dan sebaliknya apabila terjadi penurunan kebijakan dividen sebesar 1 satuan, maka harga saham (Y) akan turun sebesar 13,99 satuan.

6. Hasil Uji Signifikan

a. Uji Parsial (T-Statistic)

Uji-t ini dilakukan mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Uji t dilakukan pada pengujian hipotesis secara parsial, untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel independen secara individual terhadap variabel dependen.

Tabel 4.9 Hasil Uji t

Dependent Variable: Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 12/10/23 Time: 17:11
 Sample: 2018 2022
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 9
 Total panel (balanced) observations: 45
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2715.132	1279.957	2.121269	0.0398
X1	289.3545	54.90351	5.270236	0.0000
X2	13.99986	24.97014	0.560664	0.5780

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		3650.405	0.9014
Idiosyncratic random		1207.360	0.0986

Weighted Statistics			
R-squared	0.403874	Mean dependent var	643.9751
Adjusted R-squared	0.375487	S.D. dependent var	1509.546
S.E. of regression	1192.935	Sum squared resid	59769972
F-statistic	14.22747	Durbin-Watson stat	1.476742
Prob(F-statistic)	0.000019		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.358664	Mean dependent var	4401.067
Sum squared resid	5.23E+08	Durbin-Watson stat	0.168875

Sumber : data diolah peneliti (eviews 12) 2023

Berdasarkan pada Tabel 4.9 hasil output Eviews tabel *coefficient* maka persamaan regresinya adalah:

1) Pengaruh Kebijakan Investasi (MVEBVE) Terhadap Harga Saham

Nilai t-hitung $5,270 > 2,01$ (t-tabel) dan sig $0.000 < 0,05$, maka H1 diterima dan H0 ditolak, dapat disimpulkan bahwa bahwa kebijakan investasi (MVEBVE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga

saham. Hasil penelitian ini menunjukkan korelasi positif antara kebijakan investasi (MVEBVE) dengan harga saham yang berarti bahwa dengan kenaikan kebijakan investasi (MVEBVE) sebesar 1 satuan maka harga saham akan naik sebesar 289,35 satuan dan sebaliknya apabila kebijakan investasi (MVEBVE) menurun sebesar 1 satuan maka harga saham akan turun sebesar 289,35 satuan.

2) Pengaruh Kebijakan Dividen (DPR) Terhadap Harga Saham

Nilai t-hitung $0,560 < 2,01$ (t-tabel) dan sig $0.578 > 0,05$, maka H2 ditolak dan H0 diterima, dapat disimpulkan bahwa bahwa kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini menunjukkan korelasi positif antara kebijakan dividen (DPR) dengan harga saham yang berarti bahwa dengan kenaikan kebijakan dividen (DPR) sebesar 1 satuan maka harga saham akan naik sebesar 13,99 satuan dan sebaliknya apabila kebijakan dividen (DPR) menurun sebesar 1 satuan maka harga saham akan turun sebesar 13,99 satuan.

b. Uji Simultan (F-Statistic)

Uji F (uji simultan) dilakukan untuk melihat pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikatnya secara simultan. Jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka H3 diterima dan H0 ditolak.

Tabel 4.10 Hasil Uji F

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 12/10/23 Time: 17:11
Sample: 2018 2022
Periods included: 5
Cross-sections included: 9
Total panel (balanced) observations: 45
Swamy and Arora estimator of component variances

R-squared	0.403874	Mean dependent var	643.9751
Adjusted R-squared	0.375487	S.D. dependent var	1509.546
S.E. of regression	1192.935	Sum squared resid	59769972
F-statistic	14.22747	Durbin-Watson stat	1.476742
Prob(F-statistic)	0.000019		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.358664	Mean dependent var	4401.067
Sum squared resid	5.23E+08	Durbin-Watson stat	0.168875

Sumber : data diolah peneliti (eviews 12) 2023

Hasil analisis ;

- 1) F-hitung 14,227 > F-tabel 2,83 ; maka H3 diterima dan H0 ditolak.
- 2) Taraf Signifikansi 0,000 < Sig 0,05; maka H3 diterima dan H0 ditolak.

Kesimpulan ;

Dari hasil analisis regresi pada tabel di atas F hitung sebesar 14,227 lebih besar dari F tabel yang sebesar 2,83 dengan taraf signifikan 0,000 yang jauh lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa hipotesa H3 diterima yang berarti variabel independen (kebijakan investasi dan kebijakan dividen) berpengaruh secara simultan / bersama-sama terhadap variabel dependen (Harga Saham).

7. Analisis Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R²) digunakan untuk mengetahui keeratan hubungan antara variabel independen. Apabila nilai R² yang semakin mendekati satu maka variabel independen yang ada dapat memberikan

hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen dan begitu juga sebaliknya apabila R^2 yang semakin mendekati nol maka variabel variabel independen tidak dapat memberikan informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen. Besarnya koefisien determinasi (R^2) antara 0 sampai dengan 1. Dari analisis data, diperoleh hasil:

Tabel 4.11
Koefisien Determinasi ($A = R^2$)

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 12/10/23 Time: 17:11
Sample: 2018 2022
Periods included: 5
Cross-sections included: 9
Total panel (balanced) observations: 45
Swamy and Arora estimator of component variances

Weighted Statistics			
R-squared	0.403874	Mean dependent var	643.9751
Adjusted R-squared	0.375487	S.D. dependent var	1509.546
S.E. of regression	1192.935	Sum squared resid	59769972
F-statistic	14.22747	Durbin-Watson stat	1.476742
Prob(F-statistic)	0.000019		
Unweighted Statistics			
R-squared	0.358664	Mean dependent var	4401.067
Sum squared resid	5.23E+08	Durbin-Watson stat	0.168875

Sumber : data diolah peneliti (eviews 7) 20244

Berdasarkan tabel 4.10 di atas dapat dilihat bahwa nilai *adjusted R Square* 0,3754 yang dapat disebut koefisien determinasi yang dalam hal ini

berarti 37,54% Harga Saham dapat diperoleh dan dijelaskan oleh kebijakan investasi dan kebijakan dividen sedangkan 62,46% dijelaskan oleh faktor lain atau variabel diluar variabel penelitian.

B. Pembahasan

1. Pengaruh Kebijakan Investasi (MVEBVE) Terhadap Harga Saham Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan berbagai teori dan hasil peneliti terdahulu, maka peneliti mengajukan Hipotesis H_1 yang berbunyi “Kebijakan Investasi (MVEBVE) berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdapat di Bursa Efek Indonesia”. Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa Kebijakan Investasi (MVEBVE) berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap harga saham perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdapat di Bursa Efek Indonesia.

Hasil analisis regresi linear berganda melalui uji-t yang bertanda positif dengan Nilai t-hitung $5,270 > 2,01$ (t-tabel) dan sig $0.039 < 0,05$, maka H_1 diterima dan H_0 ditolak, dapat disimpulkan bahwa bahwa kebijakan investasi (MVEBVE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini menunjukkan korelasi positif antara kebijakan investasi (MVEBVE) dengan harga saham yang berarti bahwa dengan kenaikan kebijakan investasi (MVEBVE) sebesar 1 satuan maka harga saham akan naik sebesar 289,35 satuan dan sebaliknya apabila kebijakan investasi

(MVEBVE) menurun sebesar 1 satuan maka harga saham akan turun sebesar 289,35 satuan.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Yulia Efni (2017) yang mengatakan bahwa kebijakan investasi berpengaruh signifikan secara parsial terhadap harga saham. Kebijakan investasi terjadi peningkatan di tahun 2018-2019 artinya perusahaan membuat kebijakan investasi untuk kepentingan jangka panjang. Kebijakan investasi mengalami penurunan di tahun 2020 artinya perusahaan mengurangi kebijakan investasi untuk jangka panjang. Kebijakan investasi mengalami stagnan dari tahun 2020-2022 artinya tidak ada pertumbuhan kebijakan investasi.

Myers dalam Irawan (2018) menjelaskan bahwa pengukuran kebijakan investasi suatu perusahaan diukur dengan *Investment Opportunity Set* (IOS). Myers berpendapat bahwa nilai perusahaan terdiri atas dua komponen yaitu asset yang dimiliki (*asset in place*) dan kesempatan invests (*investment opportunities*). Perbedaan mendasar antara keduanya adalah bahwa nilai peluang investasi bergantung pada investasi diskresioner masa depan sedangkan nilai *asset in place* tidak. Mempertahankan tingkat suku bunga yang rendah secara *artifissial* atau jumlah uang beredar yang berlebihan dapat mengganggu ekonomi secara permanen dalam jangka menengah dan panjang, proses menggandakan investasi dengan tingkat pengembalian rendah dengan investasi pengembalian yang lebih tinggi menunjukkan produktivitas investasi menjadi lebih berisiko. Kesimpulannya bahwa adanya pilihan investasi yang dapat menghasilkan keuntungan di masa

datang merupakan kesempatan bertumbuh bagi perusahaan yang akan menaikkan nilai perusahaan.

2. Pengaruh Kebijakan Dividen (DPR) Terhadap Harga Saham Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan berbagai teori dan hasil peneliti terdahulu, maka peneliti mengajukan Hipotesis H2 yang berbunyi “Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdapat di Bursa Efek Indonesia”. Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa Kebijakan Dividen (DPR) tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap harga saham perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdapat di Bursa Efek Indonesia.

Hasil analisis regresi linear berganda Nilai t-hitung $0,560 < 2,01$ (t-tabel) dan sig $0,578 > 0,05$, maka H2 ditolak dan H0 diterima, dapat disimpulkan bahwa bahwa kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini menunjukkan korelasi positif antara kebijakan dividen (DPR) dengan harga saham yang berarti bahwa dengan kenaikan kebijakan dividen (DPR) sebesar 1 satuan maka harga saham akan naik sebesar 13,99 satuan dan sebaliknya apabila kebijakan dividen (DPR) menurun sebesar 1 satuan maka harga saham akan turun sebesar 13,99 satuan.

Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian (Sumarni, dkk. 2017) yang mengatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap harga saham. Kebijakan dividen terjadi

peningkatan di tahun 2018-2021 artinya perusahaan membuat kebijakan dividen dengan membagikan sebagian keuntungan perusahaan untuk investor. Kebijakan ini merupakan kebijakan jangka pendek yang dapat menguntungkan investor.. Kebijakan dividen mengalami penurunan di tahun 2022 artinya perusahaan mengurangi kebijakan dividen yang dapat disebabkan keuntungan perusahaan yang menurun dan untuk kepentingan kebijakan jangka panjang.

Menurut Modigliani Miller (MM), besar kecilnya dividen (DPR) tidak menentukan nilai suatu perusahaan tapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (EBIT) dan kelas risiko perusahaan Atmaja (2017). Modigliani-Miller dalam Irawan (2018) berpendapat bahwa kebijakan dividen tidak relevan (*irrelevant dividend*), hal ini berarti bahwa tidak ada kebijakan dividen yang optimal, karena kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan ataupun biaya modal. Teori ini menyatakan bahwa kebijakan dividen bukan faktor yang relevan terhadap nilai saham. Hal ini karena nilai saham ditentukan oleh earning power dan risiko bisnis perusahaan, dan tergantung pada laba yang dihasilkan dari aktiva yang digunakan, bukan pada laba yang diperoleh antara dividen dan laba ditahan. Oleh karena itu menurut teori ini, dengan asumsi tidak ada biaya emisi, dividen dibayar atau tidak dibayar, tidak ada pengaruhnya bagi kemakmuran para pemegang saham.

3. Pengaruh Kebijakan Investasi (MVEBVE) dan Kebijakan Dividen (DPR) Terhadap Harga Saham Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan berbagai teori dan hasil peneliti terdahulu, maka peneliti mengajukan Hipotesis H3 yang berbunyi “Kebijakan Investasi (MVEBVE) dan Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdapat di Bursa Efek Indonesia”. Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa Kebijakan Investasi (MVEBVE) dan Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh signifikan secara simultan terhadap harga saham perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdapat di Bursa Efek Indonesia.

Hasil analisis regresi linear berganda melalui F hitung sebesar 2,83 lebih besar dari F tabel yang sebesar 14,227 dengan taraf signifikan 0,000 yang jauh lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa hipotesa H3 diterima yang berarti variabel independen (kebijakan investasi dan kebijakan dividen) berpengaruh secara simultan / bersama-sama terhadap variabel dependen (Harga Saham).. Nilai *adjusted R Square* 0,3754 yang dapat disebut koefisien determinasi yang dalam hal ini berarti 37,54% Harga Saham dapat diperoleh dan dijelaskan oleh kebijakan investasi dan kebijakan dividen sedangkan 62,46% dijelaskan oleh faktor lain atau variabel diluar variabel penelitian.

Harga saham terjadi penurunan di tahun 2018-2021 artinya perusahaan mengalami penurunan nilai perusahaan yang disebabkan reaksi atas kinerja keuangan perusahaan. Harga saham mulai naik di tahun 2022 sebagai reaksi dari kinerja keuangan perusahaan yang mulai membaik. Dengan adanya informasi keuangan yang dapat dipercaya dan publikasi laporan keuangan

yang lengkap akan mengurangi informasi yang asimetris sehingga investor dapat menilai objektif dan relevan atas nilai suatu perusahaan. Pasar modal akan bereaksi positif terhadap suatu perusahaan apabila *signal* laporan keuangan yang dipublikasi perusahaan menunjukkan kinerja yang baik, namun pasar akan bereaksi negatif apabila *signal* laporan keuangan perusahaan tidak baik sehingga nilai perusahaan dapat terbentuk sesuai dengan persepsi dari investor atas reaksi mereka melihat *signal* yang dipublikasi oleh perusahaan. Teori ini menjelaskan bahwa reaksi pasar modal ditentukan oleh dinamika progres laporan keuangan dan kebijakan perusahaan dan dinamika perubahan ekonomi global.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan analisis data dan pembahasan hasil penelitian, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil analisis regresi panel melalui uji-t yang bertanda positif dengan Nilai t-hitung $5,270 > 2,01$ (t-tabel) dan sig $0.039 < 0,05$, maka H1 diterima dan H0 ditolak, dapat disimpulkan bahwa bahwa kebijakan investasi (MVEBVE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdapat di Bursa Efek Indonesia.
2. Hasil analisis regresi panel berganda melalui uji-t yang bertanda positif dengan Nilai t-hitung $0,560 < 2,01$ (t-tabel) dan sig $0.578 > 0,05$, maka H2 ditolak dan H0 diterima, dapat disimpulkan bahwa bahwa kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdapat di Bursa Efek Indonesia.
3. Hasil analisis regresi panel berganda melalui uji-F hitung sebesar 2,83 lebih besar dari F tabel yang sebesar 14,227 dengan taraf signifikan 0,000 yang jauh lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa hipotesa H3 diterima yang berarti variabel independen (kebijakan investasi dan kebijakan dividen) berpengaruh secara simultan / bersama-sama terhadap variabel dependen (Harga Saham) pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdapat di Bursa Efek Indonesia.

B. Saran

Adapun saran-saran yang dapat diberikan melalui hasil penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan harus dapat meningkatkan investasi yang efektif sesuai dengan potensi laba karena investor melihat investasi sebagai kebijakan jangka panjang yang dapat dijadikan indikator bahwa perusahaan memiliki prospek jangka panjang sehingga dapat memberikan manfaat pada investor baik dalam bentuk peningkatan nilai perusahaan dan mendapatkan dividen yang diperoleh. Investasi dilakukan dengan mengalokasikan dana pada suatu jenis investasi tertentu untuk mendapatkan tingkat pengembalian (*return*) di masa yang akan datang. Keputusan investasi dijelaskan dalam *signal theory* menjelaskan bahwa investor merespon positif atas keputusan investasi karena investor menginterpretasikan bahwa perusahaan sedang bertumbuh sehingga perusahaan melakukan investasi guna meningkatkan produksi atau memperluas pasar di masa yang akan datang sehingga pasar modal akan bereaksi positif yang dapat dilihat dari meningkatnya harga saham sebagai indikator nilai perusahaan.
2. Perusahaan harus memastikan pemberian dividen harus disesuaikan dengan keadaan posisi keuangan dan perencanaan perusahaan dalam jangka panjang seperti memprioritaskan kebijakana investasi karena investor lebih melihat kebijakan jangka panjang sebagai prespek yang menguntungkan ketimbang hanya memperoleh dividen dari perusahaan. Maka perusahaan harus

membagikan dividen secara lebih bijak sesuai dengan keadaan keuangan perusahaan di jangka panjang.

3. Perusahaan harus memastikan pemberian dividen harus disesuaikan dengan keadaan posisi keuangan terutama posisi hutang perusahaan karena perusahaan akan lebih optimal apabila mendahului pembayaran hutang dari pada harus membagikan dividen karena hutang menjadi sumber beban bagi perusahaan yang dapat memiui potensi kebangkrutan pada perusaaan. Maka perusahaan harus membagikan dividen secara lebih bijak sesuai dengan keadaan posisi hutang perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdiyanto, et al.2023. The development economic growth for sustainable development with augmented dickey fuller (empirical study for neoclassical economic growth from solow and swan). *Kurdish Studies*, 11(2), pp. 3206-3214
- Arimawati, Rizky. (2011). *Analisis Pengaruh Cash Position, Return On Equity, Debt To Equity Ratio, Company's Growth dan Collateralizable Assets Terhadap Dividen Payout Ratio*. Skripsi, FE Universitas Diponegoro Semarang.
- Atmaja, L.S. (2017). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : Penerbit Andi.
- Brealey, R.A et al. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan Jilid 1*. Jakarta : Penerbit Erlangga.
- Brigham, E.F dan Houston, J.F. (201). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.
- Cynthia, E.P. et al. 2022. Convolutional Neural Network and Deep Learning Approach for Image Detection and Identification. *Journal of Physics: Conference Series*, 2394 012019, pp. 1-6
- Cynthia, E. P., Rahadjeng, I. R., Karyadiputra, E., Rahman, F. Y., Windarto, A. P., Limbong, M., ... & Yarmani, Y. (2021, June). Application of K-Medoids Cluster Result with Particle Swarm Optimization (PSO) in Toddler Measles Immunization Cases. In *Journal of Physics: Conference Series* (Vol. 1933, No. 1, p. 012036). IOP Publishing.
- Darmadji, T dan Fakhrudin. (2018). *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dermawan Sjahrial. (2017). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Ellen, R. (2011). *Determinants of Capital Structure Of Small And Medium Enterprises In The Bufallo City Municipality, Eastern Cape Province, South Africa*. *African Journal Of Business Management*.
- Erlina. (2018). *Metodologi Penelitian*. USU Press. Medan
- Fahmi, I. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Keenam, Bandung : Penerbit Alfabeta.
- Ferdinand, A. (2017). *Structural Equation Modeling dalam Penelitian Manajemen*. Edisi 4. BP. Semarang : Undip.
- Gaver, J. dan Gaver K. M. (2011). *Additional Evidence On The Association Between The Investment Opportunity Set and Corporate Financing, Dividend and Compensation Policies*, *Jurnal Accounting & Economics*.

- Ghozali, Imam. (2019). *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23* (Edisi 8). Cetakan ke VIII. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gordon, M.J. (2011). *Dividens, Earnings and Stocks Prices*. Reviews Of Economics and Statistics.
- Halim, A. (2017). *Analisis Investasi dan Aplikasinya dalam Aset Keuangan dan Aset Riil*. Penerbit Salemba Empat., Jakarta.
- Harahap, S.S. (2016). *Analisis Krisis Laporan Keuangan* Cetakan 13, 1st ed. Jakarta : Rajawali Pers.
- Hasnawati, S. (2011). *Dampak Set Peluang Investasi, Pendanaan dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta*. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*
- Husnan, Suad. (2015). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta : Unit Penerbit dan Percetakann AMP YKPN.
- Irawan dan Silangit. (2018). *Financial Statement Analysis*. Penerbit : Smartprin. Medan.
- Hidayat, M., Rangkuty, D. M., Ferine, K. F., & Saputra, J. (2024). The Influence of Natural Resources, Energy Consumption, and Renewable Energy on Economic Growth in ASEAN Region Countries. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 14(3), 332-338.
- Indrawan, M. I., Alamsyah, B., Fatmawati, I., Indira, S. S., Nita, S., Siregar, M., ... & Tarigan, A. S. P. (2019, March). UNPAB Lecturer Assessment and Performance Model based on Indonesia Science and Technology Index. In *Journal of Physics: Conference Series* (Vol. 1175, No. 1, p. 012268). IOP Publishing.
- Janifairus, J. B., (2013). *Pengaruh Return On Asset, Debt To Equity Ratio, Assets Growth, Dan Cash Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio*. *Jurnal Administrasi dan Bisnis Universitas Brawijaya*. Vol. 1, No. 1
- Jogiyanto, H.M. (2018). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Ketujuh*. Yogyakarta : BPFE
- Juliandi, A, dkk. (2015). *Metode Penelitian Bisnis*. Umsu Press. Medan.
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Jakarta : Rajawali Pers.
- Laksmawati, M. (2017). *Pengantar Bisnis*. Fakultas Ekonomi Universitas Budi Luhur. Jakarta,

- Manullang dan Manuntun (2014). *Metodologi Penelitian Proses Penelitian Praktis*. Penerbit Cipta Pustaka Media. Bandung.
- Marusya, Pantoringdan Mariam Magantar. (2016). *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Tobacco Manufacturers Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2008-2015*. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*. Volume 16, Nomor 3.
- Miller, M., et al. (2017). *Measuring and Reporting Intellectual Capital from A Diverse Canadian Industry Perspective*. International Symposium : Amstendam.
- Miller, M.H dan F. Modigliani. (2018). *Dividen Policy, Growth, and The Valuation Of Shares*. *Journal of Business*.
- Modigliani, F. and Miller, M.H. (2017). *The cost of capital, corporation finance and the theory of investment*. *American Economic Review*. 47(3): 261-297.
- Modigliani, F dan M.H. Miller. (2011). *Corporate Income Taxes and The Cost Of Capital : A Correction*. Dalam *The American Economic Review*.
- Myers S.C dan Majluf N. (2011). *Corporate Financing dan Investment Decisions When Firms Have Information That Investors That Investors Do Not Have*. *Journal Of Financial Economics*. Vol 13.
- Myers, S.C. (2018). *The Capital Structure Puzzle*. *Journal Of Finance*.
- Nasib, N., Azhmy, M. F., Nabella, S. D., Rusiadi, R., & Fadli, A. (2022). *Survive Amidst the Competition of Private Universities by Maximizing Brand Image and Interest in Studying*. *Al-Ishlah: Jurnal Pendidikan*, 14(3), 3317-3328.
- Nasution, L. N., Suhendi, S., Rusiadi, R., Rangkuty, D. M., & Abdiyanto, A. (2022). *Covid-19 Pandemic: Impact on Economic Stability In 8-Em Muslim Countries*. *Atestasi: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 5(1), 336-352.
- NASUTION, L. N., RUSIADI, A. N., & PUTRI, D. 2022. *IMPACT OF MONETARY POLICY ON POVERTY LEVELS IN FIVE ASEAN COUNTRIES*.
- Nasution, L. N., Rangkuty, D. M., & Putra, S. M. (2024). *The Digital Payment System: How Does It Impact Indonesia's Poverty?*. *ABAC Journal*, 44(3), 228-242.
- Nasution, L. N., Sadalia, I., & Ruslan, D. (2022). *Investigation of Financial Inclusion, Financial Technology, Economic Fundamentals, and Poverty Alleviation in ASEAN-5: Using SUR Model*. *ABAC Journal*, 42(3), 132-147.

- Purba, R., Umar, H., Siregar, O. K., & Aulia, F. (2023). Supervision of Village Financial Management: will it be in Parallel with the Development of Village Officials?(a Study of North Sumatra Province). *Journal of Law and Sustainable Development*, 11(12), e1930-e1930.
- Rangkuty, D. M., & Hidayat, M. (2021). Does Foreign Debt have an Impact on Indonesia's Foreign Exchange Reserves?. *Ekulilibrium: Jurnal Ilmiah Bidang Ilmu Ekonomi*, 16(1), 85-93.
- Rusiadi, N. S. (2023). Modeling the Impact of Tourism Brand Love and Brand Trust on Increasing Tourist Revisit Intention: An Empirical Study. *Journal of System and Management Sciences*, 13(4), 399-415.
- RUSIADI, S., NOVALINA, A., NST, N., EFENDI, B., & NST, P. (2022). DYNAMIC RATIONAL EXPECTATIONS MODEL AND COVID-19 ON MONEY DEMAND IN CARISI COUNTRIES.
- Rusiadi, Hidayat, M., Rangkuty, D. M., Ferine, K. F., & Saputra, J. (2024). The Influence of Natural Resources, Energy Consumption, and Renewable Energy on Economic Growth in ASEAN Region Countries. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 14(3), 332-338.
- Ruslan, D., Tanjung, A. A., Lubis, I., Siregar, K. H., & Pratama, I. (2023). Monetary Policy in Indonesia: Dynamics of Inflation, Credibility Index and Output Stability Post Covid 19: New Keynesian Small Macroeconomics Approach. *Cuadernos de economía*, 46(130), 21-30.
- Ross, A.S. (2011). *The economic Theory Of Agency : The Principal's Problem*. American Economic Association. Volume.63. No 2.
- SUHENDI, RUSIADI, NOVALINA, A., NST, N., EFENDI, B., & NST, P. (2022). POST-COVID-19 ECONOMIC STABILITY CHANGES IN NINE COUNTRIES OF ASIA PACIFIC ECONOMIC COOPERATION.
- Sawir, Agnes. (2013). *Kebijakan Pendanaan dan Restrukturisasi Perusahaan*. Jakarta : Gramedia Pustaka Utama.
- Sjahrial, D, M. (2014). *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta : BPFU UGM.
- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta : Penerbit Erlangga.
- Sundjaja. (2017). *Manajemen Keuangan 2*. PT. Prehallindo. Jakarta.
- Tandelilin, Eduardus. (2018). *Portofolio dan Investasi : Teori dan Aplikasi*, Edisi Pertama. Yogyakarta : Kanisiun.

- Wijaya. (2015). *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen Dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Mediasi)*. E-Jurnal Manajemen Unud. Vol. 4. No 12. 2015.
- Widarman, A., Rahadjeng, I. R., Susilowati, I. H., Sahara, S., & Daulay, M. T. (2022, December). Analytical Hierarchy Process Algorithm for Define of Water Meter. In *Journal of Physics: Conference Series* (Vol. 2394, No. 1, p. 012030). IOP Publishing.
- Zaki. (2017). *Intermediate Accounting*. Yogyakarta: BPFE.