

PENGARUH KINERJA KEUANGAN, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP RESPON INVESTOR

Jasmine Putri Fadilla
Jasmineputri1403@gmail.com
Akhmad Riduwan

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to determine: (1) the effect of firm size on investors' response, (2) the effect of dividend policy on investors' response, and (3) the effect of financial performance on investors' response. Moreover, the research was quantitative. The data were secondary in the form of annual reports. The population was all companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2017-2021. Furthermore, the data collection technique used purposive sampling. The data analysis technique used multiple regression, classical assumption tests; namely normality, multicollinearity, heteroscedasticity, and autocorrelation tests, and hypothesis tests which included *f* and *t*-tests. The result showed that (1) firm size had a positive effect on investors' response, This meant that the higher the firm size was, the higher the investors' intention to invest; (2) dividend policy did not affect investors' response. It meant a level of shared dividend was not the main factor deciding investors to invest. Though the company's profit was not shared regularly, some investors still intended to invest; (3) financial performance did not affect investors' response. This indicated that the higher companies' performance which was measured by Return On Equity was not a determinant factor for the investors to invest.

Keywords: firm size, dividend policy, financial performance, investors' response

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui: (1) pengaruh ukuran perusahaan terhadap respon investor, (2) pengaruh kebijakan dividen terhadap respon investor, (3) pengaruh kinerja keuangan terhadap respon investor. Jenis penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder dari *annual report*. Populasi penelitian ini adalah semua Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda yang sebelumnya juga dilakukan penghitungan uji asumsi klasik, yakni uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji auto kolerasi; dan uji hipotesis menggunakan uji *f* dan uji *t*. Hasil penelitian ini adalah (1) ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap respon investor, hal tersebut menunjukkan bahwa semakin besar ukuran Perusahaan semakin tinggi minat investor untuk berinvestasi; (2) kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap respon investor, menandakan bahwa tingkat dividen yang dibagikan bukan faktor utama menentukan investor untuk berinvestasi, walaupun laba yang diperoleh Perusahaan tidak dibagikan secara berkala, beberapa investor tetap berminat untuk berinvestasi; (3) kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap respon investor, mengindikasikan bahwa tingginya kinerja perusahaan yang diukur dengan *return on equity* bukan faktor penentu investor untuk berinvestasi.

Kata Kunci: ukuran perusahaan, kebijakan deviden, kinerja keuangan, respon investor

PENDAHULUAN

Berdirinya suatu perusahaan tentunya mempunyai tujuan dan rencana jangka panjang yaitu untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Perencanaan yang tepat dapat menjadi motivasi bagi perusahaan untuk mencapai tujuan dan sasarannya, yang mana tujuan perusahaan adalah untuk dapat memaksimalkan keuntungan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat ditandai dengan tingginya harga saham perusahaan, dengan nilai perusahaan yang tinggi akan mampu mensejahterakan pemilik perusahaan dan pemegang saham, serta

dapat memberikan respon yang positif dari calon investor atau calon pemegang saham untuk berinvestasi atau berinvestasi pada perusahaan tersebut. *Return* saham merupakan keuntungan yang diperoleh investor ketika berinvestasi di pasar modal, namun dalam konsep investasi ada hal lain yang akan dihadapi investor yaitu risiko. Investor dalam berinvestasi selain memperhitungkan *return* yang akan diperoleh, juga perlu memperhitungkan risiko. Semakin tinggi keuntungannya, semakin tinggi pula risikonya.

Analisis rasio keuangan digunakan untuk mengukur kinerja suatu perusahaan, dengan menggunakan analisis rasio keuangan investor dapat memperoleh informasi keuangan yang dipublikasikan perusahaan untuk memprediksi laba atas investasi di pasar modal. Investor yang melakukan analisis terhadap rasio keuangan suatu perusahaan dapat mengetahui kekuatan dan kelemahan suatu perusahaan di bidang keuangan. Dalam penelitian ini analisis rasio keuangan yang digunakan adalah rasio profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan. Selain melalui rasio keuangan, penilaian terhadap kebijakan dividen dan ukuran perusahaan juga dilakukan untuk menilai dampaknya terhadap respon investor.

Rasio profitabilitas menurut Kasmir (2016) merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio ini juga merupakan ukuran efisiensi manajemen, yang dinyatakan dalam laba atas penjualan atau pendapatan atas investasi. Dalam penelitian ini menggunakan *return on equity*. Rasio likuiditas menurut Kasmir (2016) merupakan indikator penilaian terhadap kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Penelitian ini menggunakan *Current Ratio* yaitu rasio yang paling umum digunakan untuk menganalisis posisi modal kerja suatu perusahaan dengan menggunakan *Current Ratio* yaitu perbandingan antara jumlah aktiva lancar dengan kewajiban lancar. Rasio solvabilitas atau *leverage* merupakan rasio yang membandingkan seluruh hutang perusahaan terhadap aset perusahaan dengan aset perusahaan. Penelitian ini menggunakan rasio utang terhadap ekuitas yang digunakan dengan cara membandingkan seluruh utang dengan ekuitas. Penelitian ini juga menggunakan *Total Asset Turnover* (TATO), yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva (Kasmir 2016). Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan perusahaan yang diambil melalui rapat umum pemegang saham, yang dalam hal ini perusahaan memutuskan untuk membagikan keuntungan yang diperoleh perusahaan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk investasi di masa depan (Harjito dan Martono, 2014: 270).

Investor yang rasional akan memilih untuk menginvestasikan dananya dengan memilih saham-saham yang efisien, yang akan memberikan *return* yang maksimal dengan risiko tertentu, atau *return* dengan risiko yang minimal, dalam hal ini yang biasanya diperhatikan investor adalah dari sisi finansial melalui analisis rasio keuangan suatu perusahaan sehingga ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan Ln Total.

Menurut Putra dan Dana (2016) yang memberikan bukti bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap respon investor. Namun hasil penelitian yang berbeda ditemukan oleh Nadia dan Suryono (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap return saham. Hal serupa juga ditemukan pada penelitian Setiono dan Amanah (2016). Dalam hal ini pertumbuhan suatu perusahaan tidak dilihat dari besar kecilnya ukuran perusahaan.

Astarina et al. (2019) menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap return saham. Peningkatan dividen akan memberikan citra positif kepada investor sehingga akan meningkatkan minat investor untuk menanamkan modalnya. Hasil serupa juga ditemukan pada penelitian Retnaningrum dan Haryanto (2018). Namun hasil yang berbeda ditemukan oleh Sari (2017) menurut penelitian tersebut, kebijakan dividen memiliki dampak yang merugikan terhadap return saham. Peningkatan pembagian dividen akan berdampak pada

terlambatnya pertumbuhan perusahaan. Informasi mengenai lambatnya pertumbuhan laba perusahaan menjadi sinyal negatif bagi investor. Hal ini menyebabkan penurunan minat investor untuk menanamkan modalnya.

Dalam hal ini penelitian terdahulu mengenai kinerja keuangan terhadap return saham menunjukkan hasil yang kontradiktif. Penelitian Prasetya (2000) dan Novita (2012), menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap return saham. Namun penelitian Trisnaini (2007) dan penelitian Nurhikmah (2012) menunjukkan bahwa kinerja keuangan mempunyai pengaruh yang negatif terhadap return saham.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, penelitian ini dilakukan karena terdapat hasil yang inkonsisten dengan penelitian sebelumnya. Oleh karenanya judul penelitian ini, yaitu "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen dan Kinerja Keuangan terhadap Respon Investor".

TINJAUAN TEORITIS

Teori Sinyal

Teori sinyal merupakan landasan teori yang banyak digunakan dalam penelitian manajemen dan dalam menjelaskan keputusan investasi (Yasar *et al.*, 2020). Teori sinyal menyatakan bahwa investor mampu membedakan perusahaan yang bernilai tinggi dengan perusahaan yang bernilai rendah. Sinyal yang dimaksud adalah informasi mengenai kondisi perusahaan. Keterbukaan informasi mengenai laporan keuangan dan laporan manajemen merupakan salah satu contoh sinyal terkait informasi mengenai kondisi suatu perusahaan (Noor dan Riduwan, 2023). Informasi dapat berisi keterangan atau catatan mengenai keadaan perusahaan pada masa lalu atau masa depan, sehingga informasi merupakan unsur yang sangat penting untuk diketahui investor. Informasi ini diperlukan oleh investor sebagai alat analisis dalam mengambil keputusan investasi (Lilyani, 2023).

Investor dan manajer memiliki kesamaan informasi mengenai prospek suatu perusahaan. Teori sinyal menjelaskan tentang bagaimana manajer memberikan sinyal kepada investor untuk mengurangi asimetri informasi melalui laporan keuangan. Laporan keuangan tersebut akan dijadikan sebagai bahan pertimbangan oleh investor, dengan melakukan analisis terhadap laporan keuangan tersebut (Brigham dan Houston, 2017; Mahdi dan Rahmawati, 2023). Menurut Harahap (2015), menjelaskan bahwa analisis laporan keuangan adalah upaya mencari hubungan antara berbagai pos yang ada dalam laporan keuangan perusahaan. Bila hasil analisis rasio keuangan tersebut menunjukkan kinerja perusahaan yang baik, maka investor akan tertarik untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut.

Respon Investor

Respon investor dalam penelitian ini menggunakan pengukuran *stock return* dimana merupakan hasil yang akan diperoleh investor dalam berinvestasi di pasar modal (Hartono, 2014). Tujuan investor berinvestasi adalah untuk memperoleh keuntungan, sehingga jika tidak memperoleh keuntungan maka investor tersebut tidak akan berinvestasi pada perusahaan tersebut. Berdasarkan pengertian tersebut maka dapat disimpulkan bahwa *stock return* merupakan suatu hasil atau tingkat pengembalian keuntungan yang diperoleh investor dalam kegiatan jual beli saham di pasar modal. *Return* terdiri dari dua jenis yaitu *realized return* dan *expected return*. *Return* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *realized return*, karena *realized return* digunakan sebagai ukuran kinerja keuangan dan berguna sebagai dasar penentuan *expected return* dan risiko di masa depan (Lilyani, 2023).

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menurut Riyanto (2011) adalah ukuran perusahaan yang dapat dinilai dari nilai ekuitas, penjualan, atau aset. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan dinilai berdasarkan nilai aset. Perusahaan besar mempunyai total aset yang besar pula. Semakin

besar ukuran perusahaan maka semakin kecil pula risiko yang dimiliki perusahaan, sehingga ukuran perusahaan dapat mencerminkan risiko yang akan ditanggung investor, sehingga investor lebih memilih berinvestasi pada perusahaan besar karena mempunyai kemungkinan memberikan keuntungan yang besar (Purwitajati dan Putra, 2016; Putra dan Dana, 2016).

Kebijakan Dividen

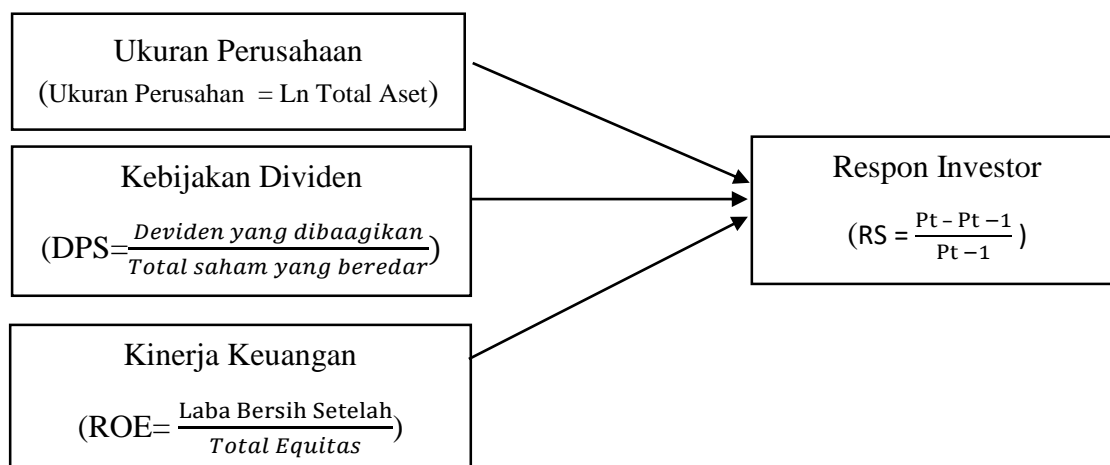
Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk investasi di masa yang akan datang (Harjito dan Martono, 2014). Jumlah laba ditahan akan berkurang dan jumlah dana keuangan internal perusahaan akan berkurang apabila perusahaan mengambil keputusan untuk membagikan laba yang diperoleh perusahaan sebagai dividen (Lilyani, 2023; Priantono *et al.*, 2018).

Kinerja Keuangan

Menurut Kasmir (2016) rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efektivitas suatu manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan atau investasi. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas di ukur dengan *Return on Equity* (ROE). Alasan peneliti menggunakan *return on equity* karena ROE merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri, rasio ini dianggap paling tepat di antara rasio profitabilitas lainnya dalam hubungannya dengan return saham karena di bagian akun modal terdapat juga akun modal saham, yang merupakan modal pemegang saham. Menurut Kasmir (2016) *return on equity* merupakan rasio yang digunakan mengukur seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Adanya pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena berarti adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor serta dapat mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. Rasio ini berguna untuk mengetahui efisiensi manajemen dalam menjalankan modalnya, semakin tinggi ROE berarti semakin efisien dan efektif perusahaan menggunakan ekuitasnya, dan akhirnya kepercayaan investor atas modal yang diinvestasikannya terhadap perusahaan lebih baik serta dapat memberi pengaruh positif bagi harga sahamnya di pasar.

Rerangka Konseptual

Berikut pada Gambar 1 merupakan kerangka pemikiran penelitian yang memuat konseptual model dari penelitian yang akan dilakukan peneliti.



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Respon Investor

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana besar atau kecilnya perusahaan dapat diklasifikasikan menurut berbagai cara, antara lain melalui total aktiva, *log Ukuran Perusahaan*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Ukuran perusahaan dapat pula diukur dengan menggunakan total aktiva, penjualan, atau modal dari perusahaan tersebut. Pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi dalam 3 kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium-Ukuran Perusahaan*) dan perusahaan kecil (*small firm*). Penentuan ukuran perusahaan ini didasarkan kepada total aktiva perusahaan (Putra dan Dana, 2016). Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan rata-rata total aktiva. Jadi ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aktiva dari perusahaan tersebut. Sejalan dengan penelitian dari Putra dan Dana (2016) yang memberikan bukti bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap respon investor.

H₁ = Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Respon Investor

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Respon Investor

Return on Equity (ROE) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan investasi dari pemegang saham di perusahaan tersebut. Semakin tinggi ROE maka menggambarkan semakin efisien perusahaan dalam menggunakan modalnya untuk menghasilkan laba yang dihasilkan dari investasi yang dilakukan oleh pemegang saham di perusahaan. Perusahaan yang semakin efisien dalam menggunakan modalnya untuk menghasilkan laba akan memberikan harapan besarnya tingkat pengembalian, sehingga ini akan menghasilkan respon positif oleh investor dalam mengambil keputusan untuk menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut (Noor dan Riduwan, 2023). Hal ini sejalan dengan penelitian Putra dan Riduwan (2021) yang menjelaskan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap respon investor.

H₁ = Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap Respon Investor

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang mana lebih menitikberatkan pada pengujian hipotesis. Pendekatan kuantitatif menggunakan data yang bisa diukur. Data yang bisa diukur menghasilkan kesimpulan yang digeneralisasikan. Menurut Indrawan & Yaniawati (2016: 51) menyatakan bahwa penelitian kuantitatif adalah salah satu bentuk penelitian ilmiah yang mengkaji satu permasalahan dari suatu fenomena, serta melihat kemungkinan kaitan atau hubungan-hubungannya antar variabel dalam permasalahan yang ditetapkan. Jenis penelitian ini menggunakan penelitian *explanatory*. Penelitian *explanatory* bertujuan untuk menelaah hubungan antara variabel *independen* (ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan kinerja keuangan) terhadap variabel *dependen* (respon investor).

Teknik Pengambilan Sampel

Menurut Sugiyono (2017: 117) menyatakan bahwa populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi pada penelitian ini yaitu perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) dengan rentang waktu mulai tahun 2017 sampai dengan tahun 2021 yang terdiri dari 315 pengamatan dari 63 perusahaan dikalikan 5 tahun.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki populasi tersebut (Sugiyono, 2017: 118). Sampel yang digunakan pada penelitian ini yaitu menggunakan metode *purposive sampling*. Metode *purposive sampling* merupakan teknik yang digunakan untuk menentukan sampel dengan pertimbangan atau kriteria tertentu (Sugiyono, 2017). Kriteria sampel pada penelitian ini adalah Perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2017-2021. Sampel dan populasi dalam penelitian ini adalah sama dengan populasi dimana perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) berjumlah 63 perusahaan kemudian dikalikan dengan 5 tahun sehingga terdapat 315 pengamatan. Berikut merupakan daftar nama-nama perusahaan pertambangan yang menjadi sampel pada penelitian ini.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data dalam penelitian ini merupakan kuantitatif, yaitu data laporan tahunan perusahaan pertambangan untuk tahun 2017-2021 yang diperoleh dari BEI. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder, yakni data-data yang bersumber dari perusahaan yang berkaitan dengan ukuran perusahaan, kebijakan dividen, kinerja keuangan, dan respon investor. Data dikumpulkan melalui metode dokumentasi. Pengumpulan data pada penelitian ini yaitu dokumen laporan tahunan perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI. Data tersebut diperoleh dari data historis BEI pada website Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan laporan keuangan yang diambil turut serta melalui kantor Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (GIBEI) STIESIA Surabaya selama periode tahun 2017 sampai dengan tahun 2021.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Penelitian ini menggunakan variabel terikat (variabel *dependen*), yaitu respon investor. Variabel bebas (variabel *independen*), yaitu, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan kinerja keuangan.

Variabel Independen

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menurut Riyanto (2011) adalah ukuran perusahaan yang dapat dinilai dari nilai ekuitas, penjualan, atau aset. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan dinilai berdasarkan nilai aset. Perusahaan besar mempunyai total aset yang besar pula. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin kecil pula risiko yang dimiliki perusahaan, sehingga ukuran perusahaan dapat mencerminkan risiko yang akan ditanggung investor, sehingga investor lebih memilih berinvestasi pada perusahaan besar karena mempunyai kemungkinan memberikan keuntungan yang besar (Purwitajati dan Putra, 2016; Putra dan Dana, 2016). Berikut pengukuran ukuran perusahaan: Ukuran Perusahaan = Ln Total Aset

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk investasi di masa yang akan datang (Harjito dan Martono, 2014). Jumlah laba ditahan akan berkurang dan jumlah dana keuangan internal perusahaan akan berkurang apabila perusahaan mengambil keputusan untuk membagikan laba yang diperoleh perusahaan sebagai dividen (Lilyani, 2023; Priantono *et al.*, 2018). Berikut pengukuran kebijakan dividen:

$$\text{Dividend Per Share (DPS)} = \frac{\text{Dividen yang dibagikan}}{\text{Total saham yang beredar}}$$

Kinerja Keuangan

Menurut Kasmir (2016) *return on equity* merupakan rasio yang digunakan mengukur seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Adanya pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena berarti adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. Rasio ini berguna untuk mengetahui efisiensi manajemen dalam menjalankan modalnya, semakin tinggi ROE berarti semakin efisien dan efektif perusahaan menggunakan ekuitasnya, dan akhirnya kepercayaan investor atas modal yang diinvestasikannya terhadap perusahaan lebih baik serta dapat memberi pengaruh positif bagi harga sahamnya di pasar. Berikut pengukuran rasio profitabilitas:

Return on Equity (ROE) = Laba Bersih Setelah Pajak / Total Ekuitas

Variabel Terikat (Variabel Dependen)

Respon Investor

Respon investor dalam penelitian ini menggunakan pengukuran *stock return* dimana merupakan hasil yang akan diperoleh investor dalam berinvestasi di pasar modal (Hartono, 2014). *Return* terdiri dari dua jenis yaitu *realized return* dan *expected return*. *Return* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *realized return*, karena *realized return* digunakan sebagai ukuran kinerja keuangan dan berguna sebagai dasar penentuan *expected return* dan risiko di masa depan (Lilyani, 2023). Berikut pengukuran respon investor:

$$RS = \frac{Pt - Pt-1}{Pt-1}$$

Keterangan:

RS : *Stock Return*

Pt : Harga Penutupan Periode Saat ini t

Pt-1 : Harga Penutupan Periode Sebelumnya t-1

Teknik Analisis Data

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2017: 207). Sebuah penelitian dengan analisis deskriptif dilakukan untuk memastikan dan mampu mendeskripsikan karakteristik variabel yang diminati dalam suatu situasi. Analisis statistik digunakan untuk memberikan gambaran terkait variabel-variabel yang diteliti, yaitu variabel *independen* (ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan kinerja keuangan) terhadap variabel *dependen* (respon investor). Penghitungan analisis ini dibantu dengan bantuan program *software* SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*) *version* 21.0.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Menurut Ghazali (2016: 154) menyatakan bahwa uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Pengujian normalitas dilakukan sebelum pengujian hipotesis dilakukan. Uji normalitas dilakukan dengan bantuan program *software* SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*) *version* 21.0. Untuk melihat normalitas data yang telah didapatkan yakni dengan melihat penyebaran data pada grafik *Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual*. Jika dilihat

melalui grafik, maka bila data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonalnya, model regresi memenuhi asumsi normalitas (Umar, 2014: 181).

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas untuk mengetahui apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen, Umar (2014: 177). Uji multikolinearitas dilakukan dengan bantuan program *software* SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*) *version 21.0*. Jika terjadi multikolinieritas antar variabel *independen* maka uji regresi tidak dapat dilanjutkan. Akan tetapi jika tidak terjadi multikolinieritas antar variabel bebas maka uji regresi dapat dilanjutkan. Variabel bebas dikatakan tidak terjadi multikolinieritas jika nilai Tol. $\geq 0,10$ atau $VIF \leq 10,00$, Ghozali (2016: 103).

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Umar (2014: 179). Jika varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain tetap maka disebut homoskedastisitas. Jika varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain berbeda maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan bantuan program *software* SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*) *version 21.0*. Titik-titik pada grafik antara *Studentized Residual* (SRESID) dan *Standardsized Predicted Value* (ZPRED) tidak terdapat pola tertentu serta menyebar tidak beraturan di atas dan di bawah sumbu 0 pada sumbu Y, dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas. Sebaliknya, jika titik-titik pada grafik membentuk suatu pola maka terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Autokorelasi diartikan ada tidaknya korelasi antara *confounding error* (residual) pada periode t dengan error (sebelumnya) pada periode $t-1$. Autokorelasi terjadi pada data yang diamati secara berurutan dari waktu ke waktu dan dikorelasikan satu sama lain. Masalah ini terjadi karena residu tidak independen pada setiap observasi. Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi dapat diuji dengan menggunakan Durbin-Watson (DW test). Berikut merupakan kriteria Durbin-Watson jika:

- Jika nilai DW kurang dari -2 dikatakan autokorelasi positif.
- Nilai DW BC antara -2 dan +2 berarti tidak terdapat autokorelasi atau tidak terdapat autokorelasi.
- Nilai DW lebih besar dari +2 disebut autokorelasi negatif.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi merupakan suatu teknik untuk membangun persamaan dan menggunakan persamaan tersebut untuk membuat perkiraan. Analisis regresi sering disebut sebagai analisis prediksi. Analisis prediksi merupakan nilai prediksi yang tidak selalu tepat dengan nilai riilnya, semakin kecil tingkat penyimpangan antara nilai prediksi dengan nilai riilnya, maka semakin tepat persamaan regresi yang kita bentuk. Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda yang dilakukan dengan bantuan program *software* SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*) *version 21.0*. Adapun formulasi dari model regresi adalah sebagai berikut:

$$RS_{it} = \alpha_1 + \beta_1 \text{Ukuran Perusahaan}_{it} + \beta_2 \text{KD}_{it} + \beta_3 \text{KK}_{it} + \varepsilon$$

Keterangan:

RS_{it} : Respon Investor pada perusahaan i periode t

- Ukuran Perusahaan_{it} : Ukuran Perusahaan pada perusahaan *i* periode *t*
- KD_{it} : Kebijakan Dividen pada perusahaan *i* periode *t*
- KK_{it} : Kinerja Keuangan pada perusahaan *i* periode *t*
- α_1 : Konstanta
- $\beta_1 - \beta_3$: Koefisien Regresi
- ϵ : Faktor Galat

Uji F

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan Uji F atau uji secara simultan dimana guna untuk mengetahui tingkat signifikansi pengaruh variabel-variabel *independen* secara simultan terhadap variabel *dependen*. Dasar pengambilan keputusannya adalah dengan menggunakan angka probabilitas signifikan, yaitu: Apabila probabilitas signifikansi > 0,05, maka Ho diterima dan Ha ditolak. Sebaliknya, apabila probabilitas signifikansi < 0,05, maka Ho ditolak dan Ha diterima; Jika F hitung lebih dari F tabel maka Ho ditolak dan Ha diterima. Sebaliknya, jika F hitung kurang dari F tabel maka Ho diterima dan Ha ditolak.

Pengujian Hipotesis

Uji t

Pengujian hipotesis pada penelitian ini juga menggunakan Uji t atau uji secara parsial. Menurut Priyatno (2013), Uji t untuk mengetahui pengaruh variabel *independen* (Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, dan Kinerja Keuangan) secara parsial terhadap variabel *dependen* (Respon Investor) pada regresi berganda. Untuk Uji t dilakukan dengan bantuan program *software* SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*) *version* 21.0. Pengambilan keputusan mengenai uji secara parsial didasarkan atas syarat, apabila nilai p-value lebih besar dari nilai α maka variabel *independen* tidak berpengaruh dan signifikan terhadap variabel *dependen*, sebaliknya apabila nilai p-value lebih kecil dari nilai α maka variabel *independen* berpengaruh dan signifikan terhadap variabel *dependen*.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Linier Berganda

Data yang diperoleh selanjutnya dianalisis dengan menggunakan IBM SPSS untuk melihat model persamaan yang dibentuk dan membuktikan hipotesis yang diajukan. Dari hasil analisis tersebut diperoleh nilai - nilai seperti yang disajikan pada tabel bawah ini:

Tabel 1
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Variabel	Koefisien Regresi	t hitung	Sig.
Ukuran Perusahaan (X ₁)	0,011	2,745	0,006
Kebijakan Dividen (X ₂)	-1,975	-0,177	0,860
Kinerja Keuangan (X ₃)	0,001	0,159	0,873
Multiple R = 0,154	R ² = 0,024		
Konstanta = 0,293	Sig = 0,000		
Adjusted R Square = 0,014	F hitung = 24,771		

Sumber: Diolah Peneliti Tahun 2024

Model Struktural: $Y = 0,293 + 0,011 X_1 - 1,975X_2 + 0,001X_3$

Interprestasi dari model regresi diatas adalah sebagai berikut :

β_0 = Nilai konstanta sebesar 0,293 menunjukkan bahwa apabila faktor Ukuran Perusahaan (X_1), Kebijakan Dividen (X_2), dan Kinerja Keuangan (X_3), adalah konstan atau nol, maka besarnya nilai Respon Investor (Y) naik sebesar 0,293.

β_1 = 0,011 menunjukkan bahwa faktor Ukuran Perusahaan (X_1) berpengaruh positif, dapat diartikan apabila setiap ada kenaikan Ukuran Perusahaan satu satuan maka Respon Investor (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 0,011 dengan asumsi X_2 , dan X_3 Konstan.

β_2 = -1,975 menunjukkan bahwa faktor Kebijakan Dividen (X_2) berpengaruh negatif, dapat diartikan apabila setiap ada kenaikan Kebijakan Dividen satu satuan maka Respon Investor (Y) akan mengalami penurunan sebesar -1,975 dengan asumsi X_1 , dan X_3 Konstan.

β_3 = 0,001 menunjukkan bahwa faktor Kinerja Keuangan (X_3) berpengaruh positif, dapat diartikan apabila setiap ada kenaikan Kinerja Keuangan satu satuan maka Respon Investor (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 0,001 dengan asumsi X_1 dan X_2 Konstan.

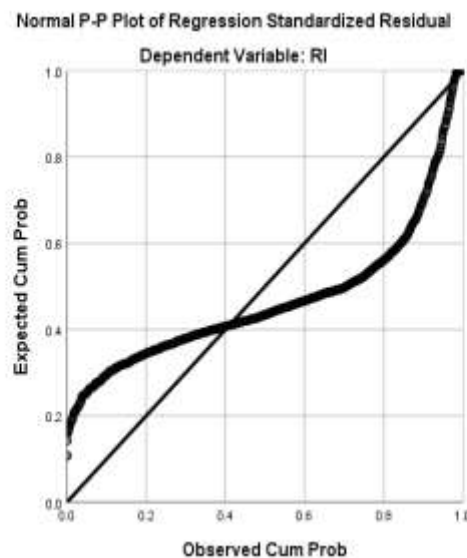
Nilai Koefisien korelasi berganda (R) atau Multiple R dari persamaan regresi linier berganda diatas adalah 0,154. Nilai Koefisien korelasi berganda (R) sebesar 0,154 menunjukkan adanya hubungan yang sangat kuat (erat) antara variabel yaitu Ukuran Perusahaan (X_1), Kebijakan Dividen (X_2), dan Kinerja Keuangan (X_3) dengan Respon Investor (Y).

Nilai Koefisien determinan berganda (R^2) dari persamaan regresi linier berganda diatas digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat. Nilai koefisien determinan berganda (R^2) sebesar 0,024 menunjukkan 2,4 % yang berarti: Respon Investor (Y) yaitu Ukuran Perusahaan (X_1), Kebijakan Dividen (X_2), dan Kinerja Keuangan (X_3) selebihnya sebesar 97,6% disebabkan oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Menurut Singgih (2016:368), penggunaan model regresi untuk prediksi akan menghasilkan kesalahan (disebut residu), yakni selisih antara data aktual dengan data hasil peramalan. Residu yang ada seharusnya berdistribusi normal. Pada SPSS, akan digunakan fasilitas Histogram dan *Normal Probability Plot* untuk mengetahui kenormalan residu dari model regresi.



Gambar 2

Normal Probability Plot

Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Pada Gambar 2 dapat diketahui bahwa titik-titik berada di sekitar garis diagonal, sehingga dapat diindikasikan bahwa residual data telah berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Menurut Singgih (2016:368), pada model regresi yang bagus, variabel-variabel independen seharusnya tidak berkorelasi satu dengan yang lain. Pada SPSS, hal ini dapat dideteksi dengan melihat korelasi antar variabel independen, atau lewat angka VIF. Suatu model regresi dikatakan bebas dari multikolinieritas jika:

- a. Mempunyai nilai VIF di sekitar angka 1
- b. Mempunyai angka Tolerance mendekati 1

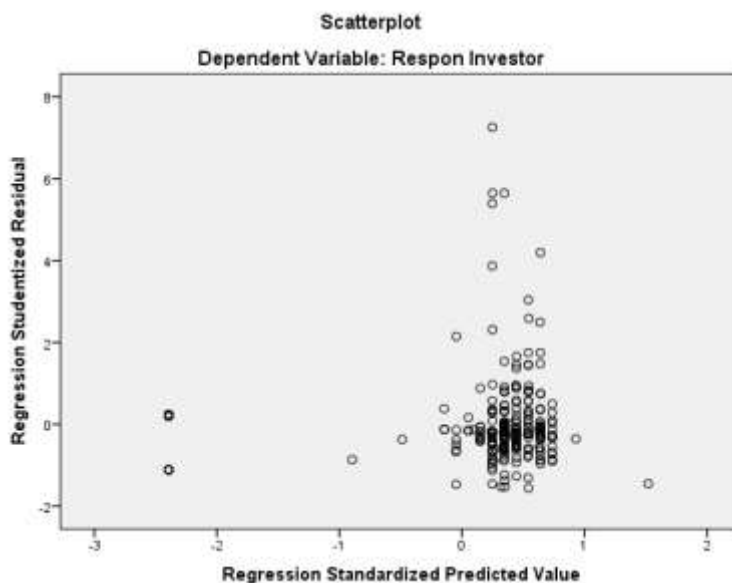
Tabel 2
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.770 ^a	.593	.552	.128077

Sumber : Hasil Olah data,2024

Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah keadaan dimana terjadinya ketidaksamaan varian dari residual pada model regresi. Model regresi yang baik mensyaratkan tidak adanya masalah heteroskedastisitas (Duwi, 2013:60). Residu yang ada seharusnya mempunyai varians yang konstan (homoskedastisitas). Jika varians dari residu tersebut semakin meningkat atau menurun dengan pola tertentu, hal itu disebut dengan heteroskedastisitas. Pada SPSS, adanya heteroskedastisitas dapat dideteksi dengan plot khusus (Singgih, 2016:368).



Gambar 2
Grafik Scatterplot
Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Gambar 3 membuktikan bahwa tidak membentuk suatu pola tertentu, sehingga dapat diindikasikan bahwa tidak terjadi kasus heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah keadaan dimana terjadinya korelasi dari residual untuk pengamatan satu dengan pengamatan yang lain yang disusun menurut runtun waktu. Model regresi yang baik mensyaratkan tidak adanya masalah autokorelasi (Duwi, 2013). Menurut Singgih (2016), khusus untuk regresi yang berbasis waktu (time-series), seharusnya tidak kolerasi antara data waktu ke-t dengan waktu sebelumnya (t-1). Pada SPSS, hal ini dapat dideteksi dengan angka Durbin-Watson.

Menurut Duwi (2013), kaidah keputusan dapat dijelaskan sebagai berikut:

- $dU < d < 4-dU$ maka H_0 diterima (tidak terjadi autokorelasi)
- $d < dL$ atau $d > 4-dL$ maka H_0 ditolak (terjadi autokorelasi)
- $dL < d < dL$ atau $4-dU < d < 4-dL$ maka tidak ada kesimpulan

Untuk mengetahui ada tidaknya gejala autokorelasi dalam model penelitian maka perlu dilihat nilai DW tabel. Diketahui jumlah variabel bebas adalah 3 ($k=3$) dan banyaknya data adalah ($n=315$) sehingga diperoleh nilai DW tabel adalah sebesar $dL =$ dan $dU = 1.7978$. Berdasarkan hasil analisis kesembilan sektor, maka dalam model regresi ini tidak terjadi gejala autokorelasi karena nilai DW tes yang diperoleh adalah sebagai berikut:

Tabel 3
Tes Autokorelasi

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1 (Constant)	4.750	1.564		3.038	.004
UP	-2.804	1.082	-.295	-2.591	.013
DER	-0.151	0.63	-.277	-2.402	.021
ROE	0.378	0.59	.665	6.365	.000
DPR	0.106	0.47	.232	2.246	.030

Sumber: Hasil olah data, 2024

Pengujian Hipotesis

Uji F

Uji F atau uji koefisien regresi secara serentak, yaitu untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan kinerja keuangan secara bersama-sama terhadap respon investor (Duwi, 2013). Menurut Singgih (2016), kriteria pengujian hipotesisnya adalah sebagai berikut:

- Jika probabilitas $> 0,05$, maka H_0 diterima.
- Jika probabilitas $< 0,05$, maka H_0 ditolak.

Untuk mengetahui pengaruh secara simultan antara variabel bebas terhadap variabel terikat digunakan uji F dengan melihat analisis varian (ANOVA) sebagai berikut:

Tabel 4
Tes Autokorelasi

Variabel	Nilai DW Test	Ketentuan Daerah	Keterangan
Respon Investor	2,179	0 - 1,608 (ada autokorelasi) 1,608 - 1,734 (daerah ketidakpastian) 1,734 - 2,266 (tidak ada autokorelasi) 2,266 - 2,392 (daerah ketidakpastian) 2,392 - 4 (ada autokorelasi)	Daerah tidak ada autokorelasi

Sumber: Hasil olah data, 2024

Pada Tabel 4 membuktikan bahwa *p-value* yang diperoleh lebih kecil dari alpha 5%, maka dapat disimpulkan bahwa ketiga variabel prediktor/independen berpengaruh signifikan secara serentak terhadap variabel respon/dependen.

Uji T

Uji t untuk mengetahui pengaruh variabel *independen* (Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, dan Kinerja Keuangan) secara parsial terhadap variabel *dependen* (Respon Investor) (Duwi, 2013), berikut merupakan hasil dari uji t:

Tabel 5
Hasil Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-.170	.111		-1.536	.126
Ukuran Perusahaan	.011	.004	.154	2.745	.006
Kebijakan Dividen	-1.975E-007	.000	-.010	-.177	.860
Kinerja Keuangan	.001	.004	.009	.159	.873

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2024

Hasil uji t di atas menyatakan bahwa variabel Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Respon Investor. Hasil uji t dengan taraf signifikan α (5%) menunjukkan bahwa variabel Ukuran Perusahaan (X1) memiliki pengaruh positif terhadap variabel Respon Investor (Y), karena nilai tingkat signifikansi t untuk variabel Ukuran Perusahaan adalah sebesar 0,006 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi (α) 0,05. Oleh karena itu, hipotesis pertama menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Respon Investor.

Hasil uji t di atas menyatakan bahwa variabel Kebijakan Dividen tidak berpengaruh positif terhadap Respon Investor. Hasil uji t dengan taraf signifikan α (5%) menunjukkan bahwa variabel Kebijakan Dividen (X2) tidak memiliki pengaruh signifikansi positif terhadap variabel Respon Investor (Y), karena nilai tingkat signifikansi t untuk variabel Kebijakan Dividen adalah sebesar 0,860 yang lebih besar dari tingkat signifikansi (α) 0,05. Oleh karena itu hipotesis kedua menyatakan bahwa Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Respon Investor.

Hasil uji t di atas menyatakan bahwa variabel Kinerja Keuangan tidak berpengaruh positif terhadap Respon Investor. Hasil uji t dengan taraf signifikan α (5%) menunjukkan bahwa variabel Kinerja Keuangan (X3) tidak memiliki pengaruh signifikansi positif terhadap variabel Respon Investor (Y), karena nilai tingkat signifikansi t untuk variabel Kinerja Keuangan adalah sebesar 0,873 yang lebih besar dari tingkat signifikansi (α) 0,05. Oleh karena itu hipotesis ketiga menyatakan bahwa Kinerja Keuangan tidak berpengaruh terhadap Respon Investor.

Pembahasan

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Respon Investor.

Hasil uji statistik menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan terbukti berpengaruh positif terhadap respon investor, terlihat dari nilai signifikan Ukuran Perusahaan sebesar 0,006 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi (α) 0,05, terbukti.

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan rata-rata total aktiva. Jadi ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aktiva

dari perusahaan tersebut. Perusahaan besar mempunyai total aset yang besar pula. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin kecil pula risiko yang dimiliki perusahaan, sehingga ukuran perusahaan dapat mencerminkan risiko yang akan ditanggung investor, sehingga investor lebih memilih berinvestasi pada perusahaan besar karena mempunyai kemungkinan memberikan keuntungan yang besar (Purwitajati dan Putra, 2016; Putra dan Dana, 2016). Sesuai penelitian terdahulu dari Putra dan Dana (2016) membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Respon Investor

Hasil uji statistik menunjukkan bahwa kebijakan dividen terbukti tidak berpengaruh positif terhadap respon investor, terlihat dari nilai signifikan kebijakan dividen sebesar 0,860 yang lebih besar dari tingkat signifikansi (α) 0,05, tidak terbukti. Sesuai dengan penelitian terdahulu dari Lilyani (2023) menyimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap respon investor.

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Respon Investor

Hasil uji statistik menunjukkan bahwa kinerja keuangan terbukti tidak berpengaruh positif terhadap respon investor, terlihat dari nilai signifikan kinerja keuangan sebesar 0,873 yang lebih besar dari tingkat signifikansi (α) 0,05, tidak terbukti.

Hal ini bertentangan dengan penelitian terdahulu dari Mahdi dan Rahmawati (2023) menyimpulkan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap harga saham. Hal ini juga bertentangan dengan penelitian terdahulu dari Putra dan Riduwan (2021) menunjukkan bahwa *Return On Equity* mempunyai pengaruh yang positif terhadap harga saham.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Variabel - variabel Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, dan Kinerja Keuangan secara bersama-sama berpengaruh positif terhadap Respon Investor. Hal tersebut menunjukkan bahwa hipotesis dapat diterima. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Respon Investor. Hal tersebut mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan menjadi satu hal yang diperhatikan oleh investor. Semakin besar Ukuran Perusahaan, maka respon investor semakin meningkat. Perusahaan besar yang banyak disorot oleh publik dan analisis pasar modal akan memberikan informasi lebih banyak dibandingkan perusahaan kecil. Kebijakan Dividen tidak berpengaruh positif terhadap Respon Investor. Hal tersebut menunjukkan bahwa kebijakan dividen bukan menjadi pertimbangan utama para investor. Salah satu kemungkinan yang menjadi alasan yakni investor hanya menginginkan keuntungan jangka pendek melalui *capital gain*. Kinerja Keuangan tidak berpengaruh positif terhadap Respon Investor. Hal tersebut mengindikasikan bahwa kinerja keuangan bukan faktor utama yang mempengaruhi respon investor. ROE Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2021 hampir 50% bernilai minus sehingga Kinerja Keuangan dianggap buruk.

Saran

Untuk mendapatkan tingkat generalitas yang lebih tinggi, maka disarankan penelitian selanjutnya memperluas sampel perusahaan tidak hanya perusahaan pertambangan saja. Disarankan menggunakan variabel dan pengukuran variabel yang berbeda, guna untuk memperluas penelitian atau mengembangkan penelitian. Disarankan menggunakan variabel intervening dalam penelitian terkait respon investor.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E.F dan J.F. Houston. 2017. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Dua: Terjemahan oleh Ali Akbar Yulianto. Salemba. Jakarta.
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariete dengan Program IBM SPSS 23*. Badan Penerbit Undip. Semarang.
- Harahap, S.S. 2015. *Akuntansi Aktiva Tetap*. Edisi Ketujuh. RajaGrafindo Persada. Jakarta.
- Harjito, A. dan Martono. 2014. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Ekonosia. Yogyakarta.
- Hartono. 2014. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE. Yogyakarta.
- Indrawan, R & Yaniawati, R. P. 2016. *Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan Campuran untuk Manajemen, Pembangunan, dan Pendidikan (Revisi)*. PT Refika Aditama. Bandung.
- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Lilyani, A.I. 2023. The Influence Of Profitability, Liquidity, Leverage, And Dividend Policy On Investor Response: Company Ukuran Perusahaan As a Moderation. *Lead Journal of Economy and Administration* 1(4):109-20.
- Mahdi, Saipul, dan M.I. Rahmawati. 2023. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Respon Investor Perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)* 12(4):1-20.
- Noor, F. Diba, dan A. Riduwan. 2023. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kebijakan Dividen terhadap Respon Investor. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA)* 12(5):1-17.
- Priantono, S. 2018. Pengaruh Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Net Profit Margin (NPM) Dan Return on Investment (ROI) Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2013-2016. *Jurnal Ilmiah Ilmu Ekonomi dan Bisnis (ECOBUSS)* 6(1):63-68.
- Priyatno. 2013. *Analisis Korelasi, Regresi dan Multivariate dengan SPSS*. Gava Media. Yogyakarta.
- Purwitajati, Endah, dan M.P.D. Putra. 2016. Pengaruh Debt to Equity Ratio pada Return Saham dengan Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 15(2):1086-1114.
- Putra, I.M.G. Dwi, dan I.M. Dana. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham Perusahaan Farmasi di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud* 5(11):6825-50.
- Putra, M.B.P dan A. Riduwan. 2021. Pengaruh Kinerja Keuangan pada Respon Investor. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)* 10(7):1-20.
- Rahmawati. 2019. Delisting akhir September, perdagangan saham Bara Jaya (ATPK) dibuka selama 20 hari. <https://investasi.kontan.co.id/news/delisting-akhir-september-perdagangan-saham-bara-jaya-atpk-dibuka-selama-20-hari>. 11 November 2023.
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Alfabeta. Bandung.
- Umar, H. 2014. *Metode Penelitian untuk Skripsi dan Tesis Bisnis*. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.