

PENGARUH EQUITY MARKET CONDITION, EXTERNAL FUND, CASH FLOW DAN IOS TERHADAP CAPITAL INVESTMENT

Ummu Latifa¹, Nur Aida Arifah Tara²

Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Mataram
E-mail : ummulatifa02@gmail.com,

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *equity market condition*, *external fund*, *cash flow* dan *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap *capital investment* perusahaan sektor *Property and Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dengan menggunakan kriteria tertentu sehingga diperoleh sampel sebanyak 11 perusahaan dengan 5 tahun pengamatan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *equity market condition* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *capital investment*. *External fund* dan *cash flow* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *capital investment*, dan *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *capital investment*.

Kata Kunci : *Equity Market Condition, External Fund, Cash Flow, Investment Opportunity Set*

ABSTRACT

This research aims to examine the influence of equity market conditions, external funds, cash flow and Investment Opportunity Set (IOS) on capital investment of Property and Real Estate sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) for the 2019-2023 period. Sampling in this study used purposive sampling using certain criteria to obtain a sample of 11 companies with 5 years of observation. The results of this research show that equity market conditions have a positive and insignificant effect on capital investment. External funds and cash flow have a negative and insignificant effect on capital investment, and Investment Opportunity Set (IOS) has a positive and significant effect on capital investment.

Keywords : *Equity Market Condition, External Fund, Cash Flow, Investment Opportunity Set*

PENDAHULUAN

Perusahaan memiliki tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan cara menghasilkan keuntungan yang maksimal. Salah satu cara perusahaan untuk mencapai tujuan yang dimiliki adalah dengan melakukan investasi yaitu komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang (Tandelilin, 2017).

Perusahaan yang ingin melakukan investasi membutuhkan modal investasi (*capital investment*) yang merupakan sejumlah uang yang dapat dimanfaatkan untuk membeli barang modal untuk kebutuhan perusahaan dengan harapan memperoleh peningkatan pendapatan (Sari, 2024). Penentuan besarnya *capital investment* perusahaan merupakan aspek penting dalam strategi keuangan perusahaan. *Capital investment* yang tepat akan berkontribusi pada pertumbuhan dan keberlanjutan perusahaan dalam jangka panjang. Berbagai faktor dapat memengaruhi keputusan *capital investment*, termasuk *equity market condition*, *external fund*, *cash flow*, dan *Investment Opportunity Set* (IOS).

Dikutip dari situs idx.co.id, perkembangan industri *property and real estate* begitu pesat, terbukti dengan semakin banyak jumlah perusahaan yang terdaftar di BEI. Pada tahun 2018-2023 perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di BEI bertambah yang awalnya hanya 56 perusahaan menjadi 93 perusahaan. Namun peningkatan perkembangan perusahaan *property and real estate* berbanding terbalik dengan nilai *capital investment* yang dimiliki perusahaan *property and real estate* yang mengalami penurunan sepanjang tahun 2019-2023. Hal ini dapat disebabkan oleh perubahan kebijakan pemerintah, kondisi ekonomi makro, ketidakpastian politik dan kelebihan pasokan *property* yang tersedia.

KAJIAN PUSTAKA

Agency Theory

Agency Theory dikemukakan oleh Meckling dan Jensen pada tahun 1976. *Agency Theory* menjelaskan hubungan antara agen (*manajer*) dengan pemilik (*principal*) perusahaan. Agen memiliki lebih banyak informasi mengenai perusahaan sedangkan pemilik tidak memiliki informasi yang cukup mengenai kinerja agen dan lingkungan kerja perusahaan (Cholifah & Priyady, 2014).

Pecking Order Theory

Teori *pecking order*, juga dikenal sebagai *financial hierarchy*, diusulkan pertama kali oleh Myers dan Majluf,

(1984) menjelaskan mengenai keputusan perusahaan dalam menentukan sumber dana. Teori ini menyatakan bahwa urutan sumber dana alternatif membantu perusahaan membuat keputusan pembiayaan (Damayanti & Sudirgo, 2020). Pembiayaan internal, hutang, dan ekuitas baru adalah tiga sumber pembiayaan perusahaan, menurut teori *pecking order*.

Trade Off Theory

Trade Off Theory merupakan teori yang mengilustrasikan struktur modal yang optimal dengan cara menyeimbangkan keuntungan atas penggunaan utang dengan memanfaatkan penghematan pajak dari beban bunga (Khasanah, 2022).

Capital Investment

Capital investment merupakan sejumlah uang yang dimanfaatkan agar memperoleh kemampuan untuk mendapatkan maupun membeli barang modal dengan harapan memperoleh peningkatan pendapatan dimasa depan (Sari, 2024). Penggunaan *capital investment* dalam investasi bertujuan untuk mencapai sejumlah tujuan keuangan dan mengoptimalkan pertumbuhan nilai aset atau pendapatan dimasa mendatang.

Equity Market Condition

Menurut Maung dan Chowdhury (2014) *equity market condition* merupakan kondisi pasar yang digunakan untuk mengetahui waktu yang tepat dalam menerbitkan atau menarik kembali saham. Pasar ekuitas memiliki sentimen yang sangat peka dalam merespon suatu keadaan sehingga harga saham dalam pasar berfluktuatif. Hal ini menandakan bahwa kondisi dalam pasar ekuitas dapat berubah sesuai dengan pengaruh yang diterima.

External Fund

External fund adalah pendanaan eksternal perusahaan yang tidak diperoleh melalui kegiatan operasi perusahaan, melainkan diperoleh dari pihak-pihak lain yang berasal dari luar perusahaan (Ayu, 2013). Pendanaan eksternal dapat berasal dari pinjaman dan penjualan saham.

Cash Flow

Cash flow merupakan sarana yang berisi perubahan posisi nilai kas yang berasal dari aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan yang memberikan informasi mengenai arus kas masuk dan arus kas keluar suatu perusahaan (Husain, 2021). Laporan arus kas memberikan



informasi bagaimana kas diperoleh dan dihasilkan. Pelaporan laporan arus kas dapat dilakukan melalui tiga jenis aktivitas yaitu aktivitas operasi, aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan (Prihadi, 2019).

Investment Opportunity Set (IOS)

Gaver dan Gaver (1993) menyatakan bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) merupakan proyeksi nilai perusahaan yang bergantung pada ketetapan manajer mengenai pengeluaran perusahaan di masa mendatang yang saat ini merupakan alternatif investasi yang diharapkan dapat menghasilkan *return* yang lebih besar. *Investment Opportunity Set* (IOS) menggambarkan tentang luasnya kesempatan investasi bagi suatu perusahaan, namun hal itu sangat tergantung pada pilihan *expenditure* perusahaan untuk kepentingan perusahaan di masa yang akan datang (Rohman et al, 2019). IOS lebih ditekankan pada pilihan investasi di masa mendatang.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian asosiatif dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini menguji hubungan atau pengaruh *equity market condition*, *external fund*, *cash flow* dan *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap *capital investment*.

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini gunakan adalah seluruh perusahaan sektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023. Adapun Teknik penentuan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, dengan kriteria kriteria tertentu sehingga diperoleh sampel sebanyak 11 perusahaan.

Variabel Penelitian

Capital Investment

Capital investment dihitung dengan menggunakan formulasi sebagai berikut :

$$Capex = aset\ tetap_t - aset\ tetap_{t-1}$$

$$CI = \frac{capital\ expenditure}{total\ assets(t)}$$

Equity Market Condition

Pada penelitian ini *equity market condition* diidentifikasi menggunakan *Relative Strenght Index* (RSI) sebagai indikator. RSI merupakan indikator teknis

perubahan harga saham pada periode waktu tertentu yang ditampilkan dalam bentuk grafis dengan pergerakan dari rentang 0-100. Pada rentang angka 0-100 yang menunjukkan kondisi jenuh beli (*overbought*) terletak diatas angka 70, jika angka dibawah 30 maka terjadi kondisi jenuh jual (*oversold*) dan rentang angka 30-70 menunjukkan kondisi normal.

Dalam bukunya Wilder (1978) melakukan perhitungan RSI dengan formulasi sebagai berikut :

$$RS = \frac{Average\ of\ 14\ day's\ closes\ UP}{Average\ of\ 14\ day's\ closes\ DOWN}$$
$$RSI = 100 - \left[\frac{100}{1 + RS} \right]$$

External Fund

Penelitian ini mengidentifikasi pengaruh *external fund* terhadap *capital investment* menggunakan *debt issuance* (penerbitan utang) yang dapat dihitung menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan formulasi sebagai berikut :

$$DER = \frac{total\ utang}{total\ ekuitas}$$

Cash Flow

Penelitian ini mengidentifikasi *cash flow* menggunakan *Earning Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization* (EBITDA) yang diformulasikan sebagai berikut :

$$EBIT = laba\ bersih + bunga + pajak$$

$$EBITDA = EBIT + penyusutan + biaya\ amortisasi$$

Investment Opportunity Set (IOS)

IOS diidentifikasi menggunakan rasio *Investment to Net Sale* yang diformulasikan sebagai berikut :

$$Inv.\ to\ Net\ Sale = \frac{investasi}{net\ sale}$$

Prosedur Analisis Data

Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan statistik yang digunakan untuk menganalisis suatu data dengan cara memberikan gambaran atau deskripsi data yang telah terkumpul sebagaimana adanya, tanpa bermaksud untuk membuat kesimpulan (Sugiyono, 2020).

Analisis Regresi Data Panel

Data panel (*pool*) merupakan gabungan antara data runtun waktu (*time series*) dengan data silang (*cross section*) (Winarno, 2017). model persamaan data panel dapat ditulis sebagai berikut :

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + \varepsilon_{it} ; i = 1,2,3 \dots N ; t = 1,2,3 \dots T$$

Persamaa model regresi data panel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$CI_{it} = \alpha + \beta_1 EM_{it} + \beta_2 EF_{it} + \beta_3 CF_{it} + \beta_4 IOS_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan :

CI_{it} = *Capital Investment*

α = Konstanta

$\beta_1 - \beta_4$ = Koefisien regresi masing-masing variabel independen

EM = *Equity Market Condition*

EF = *External Fund*

CF = *Cash Flow*

IOS = *Investment Opportunity Set*

ε = *Error*

Uji Normalitas

Untuk mengetahui apakah data terdistribusi dengan normal atau tidak dapat dilakukan dengan *Kolmogorov Smirnov Test*, dimana data dinyatakan terdistribusi dengan normal apabila nilai probabilitas > 0,05.

Uji Hipotesis

Uji hipotesis yang digunakan pada penelitian ini adalah uji F, uji t, dan uji determinasi

HASIL PENELITIAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1 Analisis Statistik Deskriptif

	Mean	Max	Min	Std. Dev.
CAPVIN (%)	6,71	36,43	-2,95	7,76
RSI	48,66	92,88	0,22	14,70
DER (%)	72,87	174,31	8,81	47,46
EBITDA (Rp Juta)	1.150.000	4.200.000	440	1.130.000
INS (%)	12,67	56,16	0,09	12,48

Keterangan : CAPVIN = *Capital Investment* (Y), RSI = *Relative Strenght Index* (X1), DER = *Debt to Equity Ratio* (X2), EBITDA = *Earning Before Interest, Taxes Depreciation, and Amortization* (X3), INS = *Investment to Net Sale* (X4)

Hasil analisa statistik deskriptif pada tabel 1, menunjukkan bahwa variabel dependen yaitu *capital investment* diketahui memiliki nilai *mean* (rata-rata) sebesar 6,71%, niali maksimum sebesar 36,43%, dan nilai minimum sebesar -2,95% dengan standar deviasi sebesar 7,76%, dimana (7,76% > 6,71%) menunjukkan bahwa data observasi pada variabel *capital investment* memiliki sebaran yang besar.

Equity market condition yang diproksikan dengan *Relative Strenght Index* (RSI) diketahui memiliki nilai *mean* (rata-rata) sebesar 48,66, niali maksimum sebesar 92,88 dan nilai minimum sebesar 0,22 dengan standar deviasi sebesar 14,70, dimana (14,70 < 48,66) menunjukkan bahwa data observasi pada variabel RSI memiliki sebaran yang kecil.

Cash Flow diproksikan dengan *Earning Before Interest, Taxes Depreciation, and Amortization* (EBITDA) diketahui memiliki nilai *mean* (rata-rata) sebesar Rp 1.150.000.000.000, nilai maksimum sebesar Rp 4.200.000.000.000 dan nilai minimum sebesar Rp 440.000.000.

Investment Opportunity Set (IOS) yang diproksikan dengan *Investment to Net Sale* diketahui memiliki nilai *mean* (rata-rata) sebesar 12,67%, nilai maksimum sebesar 56,16%, dan nilai minimum sebesar 0,09% dengan standar deviasi sebesar 12,48%, dimana (12,48% < 12,67%) menunjukkan bahwa data observasi pada variabel INS memiliki sebaran yang kecil.

Analisis Regresi Data Panel

Uji Hipotesis

Dari tiga uji yaitu uji Chow, uji Hausman dan uji LM yang dilakukan untuk menentukan model regresi data panel yang digunakan, yang terpilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

Tabel 2 Fixed Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.311717	0.147495	2.113412	0.0409
RSI	0.001696	0.004710	0.360109	0.7207
DER	-0.052642	0.026239	-2.006277	0.0516
EBITDA	-0.009054	0.005518	-1.641019	0.1086
INS	0.196908	0.038951	5.055328	0.0000

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.922090	Mean dependent var	0.067103
Adjusted R-squared	0.894821	S.D. dependent var	0.077616
S.E. of regression	0.025172	Akaike info criterion	-4.299173
Sum squared resid	0.025345	Schwarz criterion	-3.751719
Log likelihood	133.2273	Hannan-Quinn criter.	-4.087468
F-statistic	33.81512	Durbin-Watson stat	1.881568
Prob(F-statistic)	0.000000		

Keterangan : CAPVIN = *Capital Investment* (Y), RSI = *Relative Strenght Index* (X1), DER = *Debt to Equity Ratio* (X2), EBITDA = *Earning Before Interest, Taxes Depreciation, and Amortization* (X3), INS = *Investment to Net Sale* (X4)

Berdasarkan hasil uji F pada tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai prob (F-statistic) sebesar 0,000, yaitu $0,000 < 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa uji model layak untuk digunakan.

Dari hasil pengujian menunjukkan bahwa RSI berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *capital investment*, yang ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,3117 dan tingkat signifikansi sebesar 0,7207. *External fund* yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *capital investment* dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,0526 dan tingkat signifikansi sebesar 0,0516.

Cash flow yang diukur menggunakan *Earning Before Interest, Taxes Depreciation, and Amortization* (EBITDA) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *capital investment* dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,0091 dan tingkat signifikansi sebesar 0,1086. *Investment Opportunity Set* (IOS) yang diukur menggunakan

Investment to Net Sale (INS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *capital investment* yang ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,1969 dan tingkat signifikansi sebesar 0,0000.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 3 Hasil Uji Determinasi

R-squared	0.922090
Adjusted R-squared	0.894821

Berdasarkan tabel 3 dapat diketahui bahwa nilai *Adjust R-squared* sebesar 0.8948 yang menunjukkan bahwa RSI, DER, EBITDA dan INS berpengaruh sebesar 0.8948 (89,48 persen) terhadap *capital investment* sisanya 10,52 persen dipengaruhi oleh variabel atau faktor lain diluar penelitian.

PEMBAHASAN

Pengaruh *Equity Market Condition* terhadap *Capital Investment*

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah *equity market condition* yang diukur menggunakan *Relative Strenght Index* (RSI) berpengaruh positif terhadap *capital investment*. H1 dalam penelitian ini ditolak karena hasil menunjukkan bahwa RSI berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *capital investment* dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,3117 dan tingkat signifikansi sebesar $(0,7207 > 0,05)$.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa RSI berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *capital investment*. Pengaruh positif menunjukkan bahwa penurunan dan peningkatan pada nilai RSI akan sejalan dengan penurunan dan peningkatan pada nilai *capital investment* (Sari, 2024). Semakin tinggi RSI maka *equity market condition* akan menuju ke kondisi titik masuk ke pasar dimana perusahaan akan memilih menerbitkan ekuitas dengan harapan untuk memperoleh *capital investment* yang lebih aman.

Hasil yang tidak signifikan disebabkan oleh kenaikan RSI tidak selalu diikuti dengan keinginan investor untuk membeli ekuitas yang dapat meningkatkan *capital investment*. Hal ini disebabkan oleh RSI dapat menghasilkan sinyal palsu, terutama selama pasar yang bergejolak atau berada dalam satu rentang harga tertentu. Dalam kondisi seperti itu, RSI mungkin seringkali melintasi ambang batas *overbought* atau *oversold* yang mengakibatkan kebingungan bagi investor. RSI tidak dapat digunakan untuk menentukan keputusan jangka

panjang (Suryanto, 2021) karena RSI kurang efektif sebagai indikator mandiri dan kurang dapat diandalkan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Umam (2024) pada Indeks Saham Syariah Indonesia tingkat keberhasilan RSI berada pada nilai 55% dengan memberikan 33 sinyal dan sinyal palsu sebanyak 15 sinyal.

Pengaruh External Fund terhadap Capital Investment

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah *external fund* yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap *capital investment*. H2 dalam penelitian ini ditolak karena hasil menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *capital investment* dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,0526 dan nilai signifikansi sebesar $(0,0516 > 0,05)$.

Koefisien negatif pada hasil analisis data panel menunjukkan bahwa keputusan pendanaan melalui peningkatan utang belum tentu digunakan untuk investasi melainkan dapat juga digunakan untuk memenuhi utang jangka panjang dan jangka pendek perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Zaki (2013) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *capital investment*.

Pengaruh Cash Flow terhadap Capital Investment

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah *cash flow* yang diukur menggunakan *Earning Before Interest, Taxes Depreciation, and Amortization* (EBITDA) berpengaruh positif terhadap *capital investment*. H3 dalam penelitian ini ditolak karena hasil menunjukkan bahwa EBITDA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *capital investment* dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,0091 dan nilai signifikansi sebesar $(0,1086 > 0,05)$.

Koefisien negatif pada hasil analisis data panel menunjukkan bahwa ketika perusahaan memperoleh arus kas masuk dari aktivitas operasi yang tinggi, belum tentu arus kas tersebut digunakan untuk investasi melainkan dapat juga digunakan untuk pembayaran utang (Kanigara, 2018). Selain untuk pembayaran utang arus kas masuk tersebut dapat digunakan perusahaan untuk membayar dividen pemilik saham. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Kanigara (2018) yang menyatakan bahwa *cash flow* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *capital investment*.

Pengaruh IOS terhadap Capital Investment

Hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah *Investment Opportunity Set* (IOS) yang diukur menggunakan *Capital Expenditure to Book Value of Assets* (CE/BVA) berpengaruh positif terhadap *capital investment*. H4 dalam penelitian ini diterima karena hasil menunjukkan bahwa *Investment to Net Sale* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *capital investment* dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,1969 nilai signifikansi sebesar $(0,0000 < 0,05)$.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan akan memperhatikan nilai *Investment to Net Sale* sebagai salah satu pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi, karena setiap peningkatan dan penurunan nilai *Investment to Net Sale* berpengaruh terhadap *capital investment* perusahaan. Semakin banyak dan menarik pilihan investasi yang ada maka semakin besar IOS yang dimiliki perusahaan. Kesempatan investasi yang menguntungkan akan berusaha diambil oleh perusahaan untuk mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi dan mencapai tujuan perusahaan. Semakin besar kesempatan investasi yang menguntungkan, maka investasi yang dilakukan oleh perusahaan akan semakin besar (Hidayat, 2010). Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Hidayat (2010), Rahmiati dan Huda (2015), Sari (2024) yang menyatakan bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *capital investment*.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa *equity market condition* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *capital investment* pada perusahaan sektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023. *External fund* dan *cash flow* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *capital investment* pada perusahaan sektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023. *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *capital investment* pada perusahaan sektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023.



DAFTAR PUSTAKA

- Ayu, R. (2013). Analisis Pengaruh Pendanaan dari Luar Perusahaan dan Modal Sendiri Terhadap Tingkat Profitabilitas Pada Perusahaan Automotive and Components yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. *AKUNESA*.
- Cholifah, N., & Priyadi, M. P. (2014). Analisis Pengaruh Kebijakan Pendanaan Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas dan Growth Terhadap kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 1-5.
- Damayanti, D. S., & Sudirgo, T. (2020). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanegara*, 1076-1085.
- Gaver, J. J., & Gaver, K. M. (1993). Additional Evidence on The Association Between The Investment Opportunity Set and Corporate Financing, Dividen, and Compensation policies. *Jurnal of Accounting and Economics*, 125-160.
- Hidayat, R. (2020). Keputusan Investasi dan Financial Constraints Studi Empiris Pada Bursa Efek Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, 457-479.
- Husain, F. (2021). Tinjauan Literatur Tentang Penelitian Arus Kas di Indonesia Periode 2017-2019. *Jurnal Aplikasi Manajemen dan Inovasi Bisnis*, 84-95.
- Kanigara, M. G. (2018). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Aktiva Tetap Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- Maung, M., & Chowdhury, R. (2014). Is There A Right Time For Corporate Investment ? *Studies in Economics and Finance*, 224-243.
- Priyadi, T. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Rahmiati, & Huda, N. P. (2015). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kesempatan Investasi dan Profitabilitas Terhadap Keputusan Investasi. *Jurnal Kajian Manajemen Bisnis*, 4.
- Rohman, A. T., Mardani, R. M., & Wahono, B. (2019). Analisis Pengaruh Investment Opportunity Set, Firm Size, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Riset Manajemen*, 13-27.
- Sari, Y. (2024). *Equity Market Condition, Eternal Fund, dan Capital Investment*. Semarang.
- Sugiyono. (2020). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suryanto. (2021). Analisis Teknikal Dengan Menggunakan Moving Average Convergence-Divergence dan Relative Strength Index Pada Saham Perbankan. *Jurnal Ilmu Keuangan dan Perbankan (JIKA)*, 11, 51-65.
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal Manajemen Portofolio & Investasi*. Yogyakarta: PT.Kanisius.
- Umam, I. (2024). Analisis Perbedaan Rate Return Indikator Relative Strength Index dan Moving Average Convergence Divergence Pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pengaruh Arus Kas, Kesempatan Investasi, Leverage dan Modal Kerja Terhadap Keputusan Investasi Aktiva Te.
- Winarno, W. W. (2017). *Analisis Ekometrika dan Statistika dengan EViews*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN Yogyakarta.
- Zaki, M. (2013). Pengaruh Arus Kas, Kesempatan Investasi, Leverage dan Modal Kerja Terhadap Keputusan Investasi Aktiva Tetap Pada Perusahaan Financially Constrained. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 170-182.