
KEPUTUSAN PENDANAAN, DIVIDEN, DAN NILAI PERUSAHAAN: DAMPAKNYA PADA RETURN SAHAM LQ45

Sri Winarsih Ramadana¹
Rahmaniar Rahmaniar²

¹Politeknik Kutaraja, Banda Aceh, Aceh

² Politeknik Kutaraja, Banda Aceh, Aceh

*Korespondensi: wirna.taryono@gmail.com

Abstract

This study analyzes the effect of funding decisions and dividend policy on firm value and their impact on stock returns for companies listed in the LQ45 index on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2018-2022. The main issue addressed is the limited understanding of how interactions among funding decisions, dividend policy, and firm value affect stock returns. The population includes companies in the LQ45 index during this period, with samples selected through purposive sampling, targeting firms consistently listed and with complete data on the variables. Using a quantitative approach, this research employs causal analysis and Structural Equation Modeling (SEM) with SmartPLS to measure path coefficients and R². The study's novelty lies in exploring variable interactions, unlike prior research focusing solely on direct impacts on stock returns. Results show that dividend policy positively and significantly affects firm value (path coefficient 0.288; p-value 0.002) and stock returns (path coefficient 0.346; p-value 0.000). Funding decisions significantly impact stock returns (path coefficient 0.240; p-value 0.014) but not firm value (path coefficient -0.035; p-value 0.385). The mediation of firm value is only significant between dividend policy and stock returns. The study concludes that dividend policy significantly impacts stock returns both directly and through firm value, while funding decisions affect stock returns directly. Future research should broaden the sample scope, extend the study period, and include macroeconomic factors to enrich analysis. A longitudinal approach is recommended for evaluating long-term impacts.

Keywords: *Funding Decisions; Dividend Policy; Firm Value; Stock Returns*

PENDAHULUAN

Pasar modal Indonesia memiliki peran strategis dalam menarik perhatian investor dan mempengaruhi pertumbuhan ekonomi nasional. Keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan menjadi faktor kunci yang berpengaruh signifikan terhadap return saham. Keputusan pendanaan yang tepat, seperti penggunaan rasio utang yang optimal, dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan berkontribusi terhadap peningkatan harga saham.

Kebijakan dividen juga merupakan aspek penting yang memengaruhi keputusan investasi. Penelitian oleh Rachmawaty & Afridayani (2023) mengungkapkan bahwa kebijakan dividen, bersama dengan volatilitas laba dan pertumbuhan aset, memengaruhi volatilitas harga saham. Temuan ini konsisten dengan penelitian Ermiami et al. (2019) yang menekankan pentingnya dividend payout ratio dalam memengaruhi harga saham di sektor otomotif. Kebijakan dividen yang baik dapat

meningkatkan daya tarik saham di mata investor, terutama dalam pasar yang semakin kompetitif.

Nilai perusahaan, yang mencerminkan prospek dan kinerja masa depan, juga memainkan peran penting dalam memengaruhi return saham. Profitabilitas, leverage, likuiditas, dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap return saham (Widiarini & Dillak, 2019). Penelitian ini menegaskan bahwa pemahaman investor terhadap nilai perusahaan dapat memengaruhi keputusan investasi, dan literasi keuangan menjadi faktor penting. Penelitian sebelumnya juga mengindikasikan bahwa keputusan pendanaan dan kebijakan dividen yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan dan, pada akhirnya, meningkatkan return saham (Waldelmi, 2015). Penelitian menunjukkan bahwa Return on Assets (ROA), Current Ratio (CR), dan Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) (Nur, 2017). Namun, beberapa penelitian lain menunjukkan bahwa ROA dan Return on Equity (ROE) tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap harga saham, meskipun Earning Per Share (EPS) memiliki pengaruh yang signifikan (Ermiati et al., 2019). Hal ini menggarisbawahi pentingnya pemahaman yang lebih mendalam tentang interaksi antarvariabel untuk memberikan gambaran yang lebih komprehensif.

Penelitian ini memiliki *novelty* yang signifikan dengan tidak hanya memfokuskan pada pengaruh masing-masing variabel terhadap return saham, tetapi juga mengeksplorasi interaksi antarvariabel tersebut. Dengan pendekatan yang lebih komprehensif, penelitian ini berusaha memberikan perspektif yang lebih mendalam dibandingkan penelitian sebelumnya serta mengidentifikasi sinergi antara keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan yang dapat memengaruhi keputusan investasi di pasar modal Indonesia.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan serta dampaknya terhadap return saham pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini berfokus pada periode 2018-2022, dengan tujuan memahami sejauh mana keputusan pendanaan dan kebijakan dividen dapat memengaruhi nilai perusahaan dan bagaimana hal tersebut berdampak pada return saham. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan yang lebih mendalam tentang hubungan antara variabel-variabel tersebut dan memberikan kontribusi bagi pengembangan strategi keuangan yang efektif dalam pasar modal Indonesia.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode analisis kausal untuk menguji hubungan sebab-akibat antara keputusan pendanaan, kebijakan dividen, nilai perusahaan, dan return saham. Pendekatan ini dipilih karena memungkinkan pengukuran objektif dan analisis statistik yang memberikan bukti empiris mengenai hubungan antar variabel yang diteliti (Duygun & Subasi, 2023; Mariana et al., 2018; Mariana & Rahmani, 2022). Desain penelitian yang digunakan adalah eksplanatori, yang bertujuan untuk menjelaskan pengaruh keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dan return saham, serta mengevaluasi peran mediasi nilai perusahaan dalam hubungan tersebut (Mariana et al., 2018, 2024).

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 pada periode 2018-2022 di Bursa Efek Indonesia. Sampel diambil dengan purposive

sampling, memilih perusahaan yang secara konsisten terdaftar di LQ45 dan memiliki data lengkap terkait variabel yang diteliti (Mariana & Ramadana, 2020; Septian & Dharmastuti, 2019). Dengan demikian, sampel yang dipilih dianggap relevan dan representatif untuk analisis.

Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keuangan yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia dan situs resmi perusahaan terkait. Pengumpulan data dilakukan secara sistematis untuk memastikan keakuratan dan konsistensi informasi yang diperlukan dalam menganalisis keputusan pendanaan, kebijakan dividen, nilai perusahaan, dan return saham (Kombih & Suhardianto, 2018; Mariana et al., 2020).

Operasional Variabel

Tabel 1. Operasional Variabel

| Variabel | Definisi | Indikator Pengukuran |
|---------------------|---|--|
| Keputusan Pendanaan | Mengukur proporsi antara utang dan ekuitas perusahaan, menggambarkan struktur modal perusahaan (Ramadana & Mariana, 2023). | Debt to Equity Ratio (DER) |
| Kebijakan Dividen | Mengukur persentase laba bersih yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham (Zulfiar et al., 2024). | Dividend Payout Ratio (DPR) |
| Return Saham | Mengukur perubahan harga saham tahunan yang mencerminkan kinerja pasar terhadap nilai perusahaan (Mariana & Liza, 2024). | Persentase perubahan harga saham tahunan |
| Nilai Perusahaan | Mengukur rasio antara nilai pasar perusahaan dan biaya penggantian asetnya, yang mencerminkan kinerja perusahaan (Bahgia & Azlina, 2022). | Tobin's Q (Rasio nilai pasar perusahaan terhadap biaya penggantian aset) (Dzahabiyya et al., 2020) |

Metode Analisis Data

Data akan dianalisis menggunakan SmartPLS untuk menguji model Structural Equation Modeling (SEM), langkah pertama adalah mengukur koefisien jalur (path coefficients) untuk mengevaluasi kekuatan hubungan antara keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan return saham, serta peran nilai perusahaan sebagai variabel mediasi. Koefisien jalur yang lebih tinggi menunjukkan hubungan yang lebih kuat antar variabel (Aghili & Amirkhani, 2021; Leguina, 2015; Moscato, 2023; Sheko & Spaho, 2018).

Langkah selanjutnya adalah menghitung nilai R^2 (R-Square) untuk menilai seberapa besar variabilitas return saham yang dapat dijelaskan oleh keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan. R^2 yang tinggi menunjukkan model yang baik dalam menjelaskan data. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa nilai R^2 yang lebih tinggi berkorelasi dengan model yang lebih baik (Sheko & Spaho, 2018).

Dalam pengujian model struktural, bootstrapping adalah teknik yang umum digunakan untuk mengevaluasi signifikansi koefisien jalur. Metode ini memungkinkan peneliti untuk mendapatkan estimasi yang lebih akurat dari koefisien jalur dengan mengulang pengambilan sampel dari data yang ada (Kock, 2015a; Méndez-Suárez, 2021; Sheko & Spaho, 2018). Penelitian sebelumnya juga menunjukkan bahwa penggunaan bootstrapping dalam analisis SEM dapat meningkatkan keakuratan hasil dan memberikan wawasan yang lebih mendalam

tentang hubungan antar variabel yang diteliti (Méndez-Suárez, 2021; Subagiyo & Syaichoni, 2023).

Estimasi Model Struktural

Menguji hubungan antar variabel, termasuk pengaruh langsung keputusan pendanaan (X1) dan kebijakan dividen (X2) terhadap nilai perusahaan (M) dan return saham (Y). dengan model struktural:

$$M=\beta_1X_1+\beta_2X_2+\epsilon_1 \text{ dan } Y=\beta_3X_1+\beta_4X_2+\beta_5M+\epsilon_2$$

Dimana:

| | |
|---|---|
| M | = Nilai Perusahaan |
| Y | = Return Saham |
| X1 | = Keputusan Pendanaan (Debt to Equity Ratio, DER) |
| X2 | = Kebijakan Dividen (Dividend Payout Ratio, DPR) |
| $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$ | = koefisien regresi |
| ϵ_1, ϵ_2 | = <i>error term</i> |

Uji Mediasi (Mediating Effect)

Menguji apakah nilai perusahaan (M) memediasi pengaruh keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap return saham. Dengan model mediasi:

$$Y=\beta_6X_1+\beta_7X_2+\beta_8M+\epsilon_3$$

| | |
|-----------------------------|---|
| M | = Nilai Perusahaan |
| Y | = Return Saham |
| X1 | = Keputusan Pendanaan (Debt to Equity Ratio, DER) |
| X2 | = Kebijakan Dividen (Dividend Payout Ratio, DPR) |
| $\beta_6, \beta_7, \beta_8$ | = koefisien regresi |
| ϵ_3 | = <i>error term</i> |

Jika jalur dari X1 dan X2 ke M dan dari M ke Y signifikan, maka nilai perusahaan memediasi pengaruh tersebut.

1. Uji Hipotesis:
 - a. Hipotesis H1, H2, H3, H4 (Pengaruh Langsung): Uji dengan melihat t-statistic dan p-value. Hipotesis diterima jika p-value < 0,05 dan t-statistic > 1,96.
 - b. Hipotesis H5 (Mediasi): Uji mediasi dengan bootstrapping di SmartPLS. P-value < 0,05 menunjukkan efek mediasi signifikan.

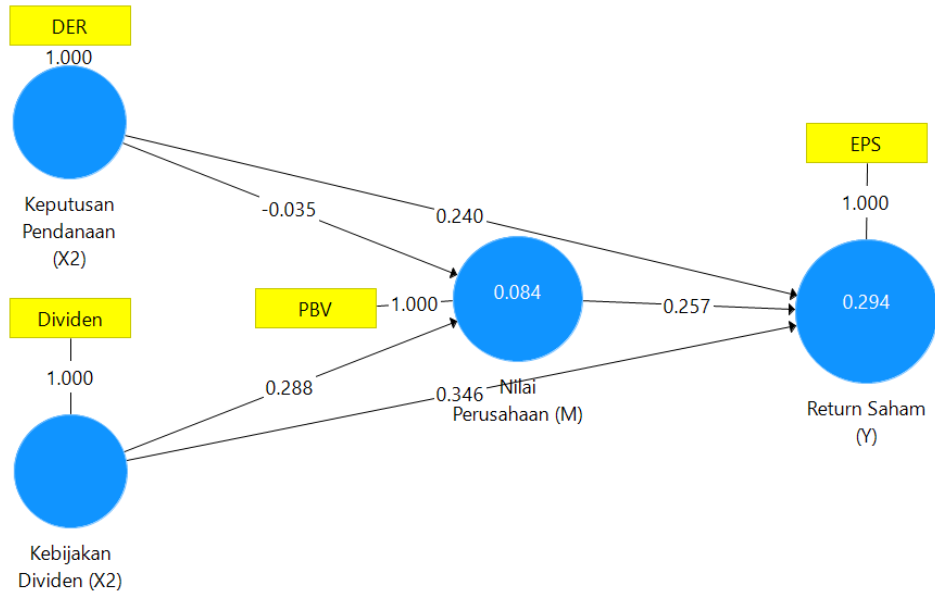
HASIL DAN PEMBAHASAN

HASIL

Evaluasi Model Struktural (Inner Model)

Evaluasi model struktural (inner model) meliputi dua hal utama: uji kebaikan model dan uji hipotesis. Uji kebaikan model dilakukan dengan melihat nilai R-square (R^2) dan Q-square (Q^2), yang mengukur seberapa baik model menjelaskan data. R^2 menunjukkan seberapa besar variasi variabel yang dijelaskan oleh model, sementara Q^2 menunjukkan kemampuan model dalam memprediksi data. Uji hipotesis dilakukan untuk memeriksa hubungan antar variabel, baik secara

langsung (direct effects) maupun tidak langsung (indirect effects), dengan melihat nilai signifikansi. Tahap Multi-Group Analysis (PLS-MGA) digunakan untuk memeriksa apakah ada perbedaan signifikan antara dua kelompok endorser. Bootstrapping digunakan untuk menguji keandalan hasil model. Hasil dari proses bootstrapping pada model struktural dapat ditampilkan pada gambar berikut:



Gambar 1. Hasil Proses Bootstrapping (Sumber: Output SmartPLS, 2024)

Uji Kebaikan Model (Model Fit)

Dalam analisis Structural Equation Modeling (SEM) menggunakan pendekatan Partial Least Squares (PLS), nilai R-Square (R^2) digunakan untuk menilai seberapa baik model struktural dapat memprediksi variabel dependen. R^2 mengukur proporsi variabilitas dalam variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model. Semakin tinggi nilai R^2 , semakin baik model dalam menjelaskan hubungan antar variabel. Berdasarkan kriteria yang ada, nilai $R^2 \geq 0.67$ dianggap kuat, ≥ 0.33 moderat, dan ≥ 0.19 lemah (Aghili & Amirkhani, 2021; Kock, 2015b; Méndez-Suárez, 2021; Moscato, 2023; Sheko & Spaho, 2018). Berikut adalah nilai R^2 dan Adjusted R^2 untuk model yang diuji:

Tabel 2. Nilai R-Square

| Variabel | R-Square | Adjusted R-Square |
|----------------------|----------|-------------------|
| Nilai Perusahaan (M) | 0.084 | 0.068 |
| Return Saham (Y) | 0.294 | 0.276 |

Dari tabel di atas, dapat dilihat bahwa nilai R^2 untuk Nilai Perusahaan relatif rendah, sementara Return Saham memiliki nilai R^2 yang lebih tinggi, menunjukkan bahwa model dapat menjelaskan sebagian variabilitas pada return saham dengan lebih baik.

Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan melihat original sample estimates (O) untuk arah hubungan, serta t-statistics (T) dan p-values (P) untuk tingkat signifikansi. Nilai O mendekati +1 menunjukkan hubungan positif, sedangkan mendekati -1 menunjukkan hubungan negatif. Hubungan dianggap signifikan jika $T > 1,96$ atau

$P < 0,05$ (Moscato, 2023). TaHasil pengujian hipotesis dirangkum dalam tabel berikut.

Tabel 3. Direct dan Indirect Effects

| No. | Hubungan Variabel | O | T | P | Keterangan |
|-----|---|--------|------|-------|-----------------------------------|
| 1 | Keputusan Pendanaan (X1) → Nilai Perusahaan (M) | -0.035 | 0.87 | 0.385 | Tidak signifikan |
| 2 | Kebijakan Dividen (X2) → Nilai Perusahaan (M) | 0.288 | 3.21 | 0.002 | Signifikan, berpengaruh positif |
| 3 | Keputusan Pendanaan (X1) → Return Saham (Y) | 0.24 | 2.47 | 0.014 | Signifikan, berpengaruh positif |
| 4 | Kebijakan Dividen (X2) → Return Saham (Y) | 0.346 | 4.58 | 0 | Signifikan, berpengaruh positif |
| 5 | Nilai Perusahaan (M) → Return Saham (Y) | 0.257 | 2.82 | 0.005 | Signifikan, berpengaruh positif |
| 6 | X2 → M → Y (Pengaruh Tidak Langsung) | 0.074 | 2.15 | 0.032 | Signifikan, mediasi parsial |
| 7 | X1 → M → Y (Pengaruh Tidak Langsung) | -0.009 | 0.75 | 0.453 | Tidak signifikan, tidak memediasi |

Berdasarkan tabel di atas, penjelasan hubungan antar variabel studi adalah sebagai berikut:

1. Keputusan Pendanaan (X1) → Nilai Perusahaan (M): Hubungan ini memiliki koefisien jalur sebesar -0.035 dengan p-value 0.385, yang berarti tidak signifikan. Ini menunjukkan bahwa keputusan pendanaan tidak memiliki pengaruh yang berarti terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini.
2. Kebijakan Dividen (X2) → Nilai Perusahaan (M): Hubungan ini memiliki koefisien jalur 0.288 dengan p-value 0.002, menunjukkan pengaruh positif yang signifikan. Artinya, kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Keputusan Pendanaan (X1) → Return Saham (Y): Dengan koefisien jalur sebesar 0.240 dan p-value 0.014, hubungan ini signifikan. Ini menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap return saham.
4. Kebijakan Dividen (X2) → Return Saham (Y): Hubungan ini memiliki koefisien jalur sebesar 0.346 dengan p-value 0.000, menunjukkan pengaruh positif yang signifikan. Artinya, kebijakan dividen secara langsung berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.
5. Pengaruh Tidak Langsung (X2 → M → Y): Efek mediasi dari kebijakan dividen terhadap return saham melalui nilai perusahaan adalah 0.074 dengan p-value 0.032, yang signifikan. Hal ini menunjukkan adanya mediasi parsial, di mana nilai perusahaan memediasi hubungan kebijakan dividen terhadap return saham.
6. Pengaruh Tidak Langsung (X1 → M → Y): Efek mediasi dari keputusan pendanaan terhadap return saham melalui nilai perusahaan adalah -0.009 dengan p-value 0.453, yang tidak signifikan. Ini berarti nilai perusahaan tidak memediasi hubungan antara keputusan pendanaan dan return saham.

PEMBAHASAN

Keputusan Pendanaan Berpengaruh Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa keputusan pendanaan (X1) memiliki koefisien jalur sebesar -0.035 dengan p-value 0.385, dapat disimpulkan bahwa pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan tidak signifikan. Temuan ini menunjukkan bahwa keputusan pendanaan tidak memiliki dampak berarti terhadap nilai perusahaan. Hasil ini perlu dibandingkan dengan penelitian terdahulu untuk memahami konsistensi atau perbedaan temuan.

Keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, terutama ketika kualitas laba berfungsi sebagai variabel moderasi (Yudha et al., 2022). Hal ini bertentangan dengan hasil penelitian ini. Penelitian tersebut menekankan pentingnya variabel moderasi yang memengaruhi hubungan antara keputusan pendanaan dan nilai perusahaan. Keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Amellia et al., 2023; Ardatiya et al., 2022). Ardatiya et al. menemukan bahwa keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Amelia mengonfirmasi bahwa keputusan pendanaan memiliki pengaruh signifikan, meskipun kebijakan dividen tidak menunjukkan pengaruh yang sama. Variasi dalam hasil penelitian ini mungkin disebabkan oleh perbedaan sampel atau metode analisis yang digunakan.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya dimana ditemukan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan dan kebijakan dividen tidak menunjukkan pengaruh signifikan, sejalan dengan hasil penelitian ini (Jesilia & Purwaningsih, 2020). Keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Kurniawan, 2020).

Hasil berbanding terbalik Penelitian menunjukkan bahwa keputusan pendanaan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Yunita & Robiyanto, 2021), meskipun Setiawan et al. (2024) menekankan bahwa pengaruh ini mungkin dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak terukur. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun beberapa penelitian mendukung temuan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh signifikan, ada juga penelitian yang menunjukkan hasil sebaliknya.

Kebijakan Dividen Berpengaruh Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan salah satu faktor penting yang mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian terbaru menemukan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan koefisien jalur sebesar 0.288 dan p-value 0.002. Ini menunjukkan bahwa keputusan untuk membagikan dividen dapat meningkatkan persepsi nilai perusahaan di mata investor (Agung et al., 2021; Zendania & Setyani, 2022). Penelitian oleh Agung et al. (2021) mendukung temuan ini dengan menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sejalan dengan teori signaling yang menjelaskan bahwa perusahaan berkualitas baik cenderung membagikan dividen lebih tinggi untuk menarik perhatian investor.

Kebijakan dividen dapat memoderasi hubungan antara likuiditas, profitabilitas, dan leverage terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa kebijakan dividen berinteraksi dengan faktor-faktor lain dalam menentukan nilai perusahaan (Prasetya & Musdholifah, 2020). Kebijakan dividen berperan penting dalam memengaruhi keputusan investasi dan pendanaan, yang berdampak pada nilai perusahaan (Cahyono & Asandimitra, 2021).

Hasil penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki dampak positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan dan dapat dipengaruhi oleh praktik corporate governance yang baik (Nurlita & Gunarsih, 2021). Ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan kebijakan dividen yang transparan dan konsisten cenderung memiliki nilai lebih tinggi. Selain itu, penelitian Launtu (2021) menegaskan bahwa strategi dividen yang baik dapat meningkatkan valuasi perusahaan, terutama dalam sektor manufaktur .

Secara keseluruhan, bukti empiris menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak hanya berfungsi sebagai alat distribusi laba, tetapi juga sebagai sinyal positif bagi investor tentang kesehatan dan prospek perusahaan. Investor cenderung lebih menghargai perusahaan yang mampu memberikan dividen secara konsisten, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan di pasar (Son et al., 2020).

Keputusan Pendanaan Berpengaruh Signifikan Terhadap Return Saham

Keputusan pendanaan merupakan aspek penting dalam manajemen keuangan yang berdampak signifikan terhadap return saham. Penelitian terbaru menunjukkan koefisien jalur sebesar 0.240 dengan p-value 0.014, mengindikasikan pengaruh positif yang signifikan terhadap return saham (Sofiyani & Luhglatno, 2023). Teori menyatakan bahwa keputusan pendanaan yang tepat meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak positif pada harga saham perusahaan (Simanjuntak et al., 2023; Yusrizal et al., 2021).

Keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap return saham di perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Yusrizal et al., 2021). Penelitian ini menyoroti pentingnya pengelolaan arus kas pendanaan untuk menarik investor dan meningkatkan nilai perusahaan (Santoso, 2020). Penelitian lain menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan berdampak pada return saham (Sari & Febriyani, 2017).

Keputusan pendanaan, arus kas operasi, dan laba bersih secara signifikan memengaruhi return saham (Evin & Evyanto, 2022). Kurniawan (2020) menunjukkan bahwa keputusan pendanaan yang baik meningkatkan nilai perusahaan dan berkontribusi pada return saham yang lebih tinggi (Kurniawan, 2020; Kurniawati, 2016). Keputusan pendanaan, bersama faktor lain, berpengaruh signifikan terhadap return saham, dengan pertimbangan variabel eksternal seperti inflasi dan suku bunga (Haryani & Priantinah, 2018).

Secara keseluruhan, keputusan pendanaan tidak hanya berfungsi sebagai alat perolehan dana, tetapi juga sebagai sinyal positif bagi investor yang dapat meningkatkan return saham. Perusahaan yang membuat keputusan pendanaan strategis cenderung memiliki performa saham yang lebih baik di pasar (Sari & Febriyani, 2017; Simanjuntak et al., 2023; Yusrizal et al., 2021).

Kebijakan Dividen Berpengaruh Signifikan Terhadap Return Saham

Kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham, dengan koefisien jalur sebesar 0.346 dan p-value 0.000, menunjukkan kontribusi positif langsung terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang konsisten membagikan dividen cenderung lebih menarik bagi investor, sehingga meningkatkan return saham.

Temuan ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa kebijakan dividen dapat berfungsi sebagai sinyal positif bagi investor dan meningkatkan harga saham perusahaan (Rahayu & Wardana, 2021). Penelitian ini menggarisbawahi pentingnya kebijakan dividen dalam pengambilan keputusan

investasi, di mana perusahaan yang memiliki kebijakan dividen baik dapat menarik lebih banyak investor dan meningkatkan nilai saham. Selanjutnya kebijakan dividen, yang diukur melalui Dividend Payout Ratio (DPR), berdampak signifikan terhadap harga saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia (Aminatuzzuhro et al., 2023).

Meskipun kebijakan dividen berpengaruh terhadap return saham, profitabilitas dan leverage juga memainkan peran penting (Widiarini & Dillak, 2019). Hal ini menekankan bahwa keputusan dividen harus dipertimbangkan dalam kerangka kinerja keuangan secara keseluruhan. Kebijakan dividen berperan sebagai variabel intervening yang menghubungkan rasio keuangan lain seperti Debt to Equity Ratio (DER) dan Return On Asset (ROA) terhadap harga saham (Zakaria, 2021). Ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berinteraksi dengan faktor-faktor keuangan lain dalam memengaruhi return saham.

Nilai Perusahaan Memediasi Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham

Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap return saham melalui nilai perusahaan sebagai variabel mediasi, dengan efek mediasi sebesar 0.074 dan p-value 0.032, menunjukkan adanya mediasi parsial. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak hanya mempengaruhi return saham secara langsung tetapi juga melalui peningkatan nilai perusahaan, yang menarik minat investor dan meningkatkan harga saham (Nasihin et al., 2024; Thio Lie Sha, 2019).

Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan nilai perusahaan berkontribusi terhadap return saham (Khasbulloh et al., 2023). Perusahaan yang memiliki kebijakan dividen yang baik cenderung memiliki nilai lebih tinggi, yang berdampak positif pada return saham. Penelitian lain juga menemukan bahwa kebijakan dividen memiliki dampak signifikan terhadap harga saham, menunjukkan respons positif investor terhadap kebijakan dividen perusahaan (Rachman & Wahyudi, 2023).

Kebijakan dividen, bersama faktor lain seperti profitabilitas dan struktur modal, mempengaruhi harga saham (Ma'ruf & Lihan, 2024). Kebijakan dividen berfungsi sebagai sinyal positif bagi investor, meningkatkan nilai perusahaan dan berkontribusi pada return saham. Kebijakan dividen dan keputusan pendanaan memengaruhi nilai perusahaan, yang pada akhirnya berdampak pada return saham (Yudha et al., 2022).

Nilai Perusahaan Memediasi Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Return Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa efek mediasi dari keputusan pendanaan terhadap return saham melalui nilai perusahaan tidak signifikan, dengan efek mediasi sebesar -0.009 dan p-value 0.453. Ini berarti nilai perusahaan tidak memediasi hubungan antara keputusan pendanaan dan return saham. Temuan ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan maupun return saham.

Keputusan pendanaan dapat meningkatkan nilai perusahaan, tetapi tidak selalu berimplikasi langsung pada return saham (Yudha et al., 2022). Demikian pula, penelitian lain menunjukkan bahwa meskipun leverage dan profitabilitas dapat meningkatkan nilai perusahaan, pengaruhnya terhadap return saham tidak selalu signifikan (Agung et al., 2021).

Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh positif terhadap return saham, namun nilai perusahaan tidak memediasi hubungan keduanya (Prasetya & Musdholifah, 2020). Temuan serupa menunjukkan bahwa keputusan pendanaan sering kali tidak memiliki pengaruh signifikan pada nilai perusahaan, yang berdampak pada return saham (Cahyono & Asandimitra, 2021). Faktor lain mungkin lebih dominan dalam menentukan return saham, sehingga nilai perusahaan bukanlah mediator yang efektif dalam hubungan ini.

SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

SIMPULAN

1. Keputusan pendanaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, konsisten dengan beberapa penelitian sebelumnya tetapi bertentangan dengan yang lain yang menunjukkan pengaruh positif. Variasi dalam hasil ini dapat disebabkan oleh perbedaan dalam variabel yang digunakan dan metode analisis yang diterapkan.
2. Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan berfungsi sebagai sinyal positif bagi investor. Perusahaan yang membagikan dividen secara konsisten cenderung meningkatkan kepercayaan investor, sehingga memperkuat nilai perusahaan di pasar. Kebijakan yang transparan dan konsisten sangat penting untuk mendukung valuasi perusahaan.
3. Keputusan pendanaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Perusahaan yang mampu membuat keputusan pendanaan yang tepat dan strategis cenderung meningkatkan kepercayaan investor, yang berkontribusi pada kenaikan harga saham dan return yang lebih tinggi. Hal ini menegaskan pentingnya manajemen pendanaan yang efektif sebagai salah satu faktor kunci dalam meningkatkan kinerja pasar perusahaan.
4. Kebijakan dividen memiliki pengaruh positif signifikan terhadap return saham. Investor cenderung merespons positif terhadap kebijakan dividen yang baik. Oleh karena itu, perusahaan perlu memperhitungkan kebijakan dividen sebagai bagian dari strategi untuk meningkatkan nilai perusahaan dan menarik investor.
5. Kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham, baik secara langsung maupun melalui nilai perusahaan sebagai mediasi parsial. Ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak hanya meningkatkan return saham secara langsung tetapi juga berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan, yang selanjutnya menarik minat investor. Perusahaan dengan kebijakan dividen yang baik cenderung memiliki nilai lebih tinggi, yang berdampak positif pada return saham. Oleh karena itu, kebijakan dividen perlu dipertimbangkan sebagai strategi penting untuk meningkatkan nilai perusahaan dan menarik investor.
6. Nilai perusahaan tidak memediasi hubungan antara keputusan pendanaan dan return saham, karena efek mediasi yang ditemukan tidak signifikan. Keputusan pendanaan, meskipun dapat meningkatkan nilai perusahaan, tidak selalu berdampak langsung pada return saham. Faktor lain kemungkinan lebih dominan dalam mempengaruhi return saham.

KETERBATASAN PENELITIAN

1. Penelitian ini terbatas oleh variasi dalam model analisis dan variabel yang digunakan, yang dapat mempengaruhi temuan tentang pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan dalam metode dan data juga dapat menyebabkan perbedaan hasil dengan penelitian sebelumnya.

2. Penelitian ini hanya mencakup data dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode tertentu. Oleh karena itu, hasil penelitian mungkin tidak dapat digeneralisasi untuk pasar atau periode lain yang berbeda.
3. Pengukuran keputusan pendanaan yang digunakan dalam penelitian ini terbatas pada indikator tertentu seperti Debt to Equity Ratio (DER) dan tidak mempertimbangkan aspek lain seperti struktur modal atau sumber pendanaan jangka panjang yang lebih kompleks.
4. Penelitian ini tidak mempertimbangkan faktor eksternal seperti kondisi pasar global atau perubahan kebijakan ekonomi yang dapat memengaruhi hubungan antara kebijakan dividen, keputusan pendanaan, nilai perusahaan, dan return saham.

SARAN

1. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas sampel dengan mencakup lebih banyak perusahaan dari sektor yang berbeda serta memperpanjang periode analisis untuk mendapatkan hasil yang lebih representatif dan generalisasi yang lebih baik.
2. Penelitian mendatang dapat mengembangkan pengukuran keputusan pendanaan dengan memasukkan variabel tambahan yang lebih lengkap, seperti kebijakan struktur modal jangka panjang, yang dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai pengaruhnya terhadap nilai perusahaan dan return saham.
3. Penelitian berikutnya sebaiknya mempertimbangkan faktor-faktor eksternal lain yang mungkin berpengaruh, seperti kondisi makroekonomi dan pasar global, untuk memperkaya pemahaman tentang hubungan antara kebijakan dividen, keputusan pendanaan, dan return saham.
4. Menggunakan pendekatan penelitian longitudinal untuk melihat dampak jangka panjang dari kebijakan dividen dan keputusan pendanaan terhadap kinerja saham, sehingga dapat mengidentifikasi efek yang lebih jelas dalam periode waktu yang lebih panjang.

DAFTAR PUSTAKA

- Aghili, N., & Amirkhani, M. (2021). SEM-PLS Approach to Green Building. *Encyclopedia*, 1(2), 472–481. <https://doi.org/10.3390/encyclopedia1020039>
- Agung, G., Hasnawati, S., & Huzaimah, R. A. F. (2021). The Effect Of Investment Decision, Financing Decision, Dividend Policy On Firm Value (Study On Food And Beverage Industry Listed On The Indonesia Stock Exchange, 2016-2018). *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 17(1), 1–12.
- Amellia, N., Helmi, M., & Nurpratiwi, I. (2023). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2017-2021. *JEMBATAN (Jurnal Ekonomi, Manajemen, Bisnis, Auditing, Dan Akuntansi)*, 8(1), 71–80.
- Aminatuzzuhro, Rahman Halik, B., Pujiyanto, P., & Zullaika Fitri, R. (2023). Pengaruh Rasio Likuiditas, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Industri Yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2020). *Jwm (Jurnal Wawasan Manajemen)*, 11(1), 1–14. <https://doi.org/10.20527/jwm.v11i1.228>
- Ardatiya, E., Kalsum, U., & Kosim, B. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.

- Jurnal Manajemen Bisnis Dan Keuangan*, 3(2), 71–82.
<https://doi.org/10.51805/jmbk.v3i2.61>
- Bahgia, S., & Azlina. (2022). Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *HEI EMA : Jurnal Riset Hukum, Ekonomi Islam, Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 1(2), 11–21.
- Cahyono, G. I., & Asandimitra, N. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(3), 1214–1226.
<https://doi.org/10.26740/jim.v9n3.p1214-1226>
- Duygun, A., & Subasi, M. (2023). The Effect of Logistics Activities on Participant Satisfaction in Sports Organizations. *GSI Journals Serie A: Advancements in Tourism Recreation and Sports Sciences*, 6(1), 236–247.
<https://doi.org/10.53353/atrss.1189421>
- Dzahabiyya, J., Jhoansyah, D., & Danial, R. D. M. (2020). Analisis Nilai Perusahaan Dengan Model Rasio Tobin's Q. *JAD : Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan Dewantara*, 3(1), 46–55. <https://doi.org/10.26533/jad.v3i1.520>
- Ermianti, C., Amanah, D., Harahap, D. A., & Siregar, E. S. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2017. *Niagawan*, 8(2), 131. <https://doi.org/10.24114/niaga.v8i2.14366>
- Evin, E., & Evyanto, W. (2022). Pengaruh Arus Kas Operasi, Investasi, Pendanaan, dan Laba Bersih terhadap Return Saham pada Perusahaan Anggota IDXTECHNO di BEI. *ECo-Buss*, 5(1), 75–85.
<https://doi.org/10.32877/eb.v5i1.319>
- Haryani, S., & Priantinah, D. (2018). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah/Dolar As, Tingkat Suku Bunga Bi, Der, Roa, Cr Dan Npm Terhadap Return Saham. *Nominal, Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 7(2).
<https://doi.org/10.21831/nominal.v7i2.21353>
- Jesilia, J., & Purwaningsih, S. (2020). PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017). *Profita: Komunikasi Ilmiah Akuntansi Dan Perpajakan*, 13(1), 157–164.
- Khasbulloh, M. W., Khasanah, M., & Qusaeri, M. A. AL. (2023). Analisis Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Minfo Polgan*, 12(1), 1186–1200. <https://doi.org/10.33395/jmp.v12i1.12662>
- Kock, N. (2015a). A note on how to conduct a factor-based PLS-SEM analysis. *International Journal of E-Collaboration*, 11(3), 1–9.
<https://doi.org/10.4018/ijec.2015070101>
- Kock, N. (2015b). PLS-based SEM Algorithms: The Good Neighbor Assumption, Collinearity, and Nonlinearity. *Information Management and Business Review*, 7(2), 113–130. <https://doi.org/10.22610/imbr.v7i2.1146>
- Kombih, M. T., & Suhardianto, N. (2018). Pengaruh Aktivitas Pemasaran, Kinerja Keuangan, Dan Aset Tidak Berwujud Terhadap Nilai Perusahaan. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 1(3), 281–302.
<https://doi.org/10.24034/j25485024.y2017.v1.i3.1909>
- Kurniawan, M. Z. (2020). Analisis Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan,

- Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Indeks LQ-45. *Ekonika : Jurnal Ekonomi Universitas Kadiri*, 5(1), 113–122. <https://www.idx.co.id/id/data-pasar/data-saham/indeks-saham/>
- Kurniawati, F. F. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Hotel, Restoran dan Pariwisata yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2016). *Revista Brasileira de Ergonomia*, 9(2), 10. <https://doi.org/10.5151/cidi2017-060>
- Leguina, A. (2015). A primer on partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM). *International Journal of Research & Method in Education*, 38(2), 220–221. <https://doi.org/10.1080/1743727x.2015.1005806>
- Ma'ruf, M. Z., & Lihan, I. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Kebijakan Dividen, dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI 2018-2022. *Jurnal Penelitian Inovatif*, 4(2), 413–426. <https://doi.org/10.54082/jupin.329>
- Mariana, Abdullah, S., & Mahmud, M. (2020). Corporate Governance Perception Index, Profitability and Firm Value in Indonesia. *Technology and Investment*, 11(02), 13–21. <https://doi.org/10.4236/ti.2020.112002>
- Mariana, M., Abdullah, S., & Nadirsyah, N. (2018). Informasi Akuntansi, Informasi Non-Akuntansi, Dan Keputusan Pemberian Kredit. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 8(2), 177. <https://doi.org/10.22219/jrak.v8i2.37>
- Mariana, M., & Liza, L. (2024). The Implementation of International Financial For Reporting Standards (IFRS) on Net Income of Public Companies in Indonesia Dampak Penerapan International Financial for Reporting Standards (IFRS) Terhadap Laba Bersih Perusahaan Publik di Indonesia. *J-ISCAN: Journal of Islamic Accounting Research*, 6(1), 70–85. <https://journal.iainlhokseumawe.ac.id/index.php/j-iscan/article/view/2812>
- Mariana, M., & Rahmani, R. (2022). Pengaruh Motivasi dan Independensi Auditor Terhadap Kinerja Auditor. *HEI EMA : Jurnal Riset Hukum, Ekonomi Islam, Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 1(2), 76–86. <https://doi.org/https://doi.org/10.61393/heiema.v1i2.74>
- Mariana, M., Ramadana, S. W., & Rahmani, R. (2024). Pertumbuhan Ekonomi: Pengaruh Pembiayaan dan Aset Tetap. *Jurnal Point Equilibrium Manajemen Dan Akuntansi*, 6(1), 1–14. <https://doi.org/https://doi.org/10.59963/jpema.v6i1.289>
- Mariana, & Ramadana, S. W. (2020). Determinant of Firm Value LQ45 on Indonesia Stock Exchange. *Journal of Social Science*, 1(4), 137–141. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.200331.003>
- Méndez-Suárez, M. (2021). Marketing mix modeling using PLS-SEM, bootstrapping the model coefficients. *Mathematics*, 9(15). <https://doi.org/10.3390/math9151832>
- Moscato, J. (2023). Evaluating Organizational Performance Using SmartPLS: A Management Perspective. *APTISI Transactions on Management (ATM)*, 7(3), 273–281. <https://doi.org/10.33050/atm.v7i3.2144>
- Nasihin, I., Purwandari, D., Andriansyah, H. N., & Trisyanto, A. (2024). Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Dalam Menentukan Harga Saham di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 7(4), 7938–7946. <https://doi.org/10.31539/costing.v7i4.9899>

- Nur, T. (2017). Keterkaitan Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Indonesia*, 4(3), 409–425. <https://doi.org/10.31843/jmbi.v4i3.133>
- Nurlita, M. I., & Gunarsih, T. (2021). Analysis of The Effect of Dividend Policies on Corporate Value With Good Corporate Governance (GCG) as Moderating Variables. *International Journal of Business, Humanities, Education and Social Sciences (IJBHES)*, 3(1), 12–17. <https://doi.org/10.46923/ijbhes.v3i1.100>
- Prasetya, A. W., & Musdholifah. (2020). Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Oleh Kebijakan Dividen. *Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Manajemen*, 8(4), 1406–1416. <https://doi.org/10.59024/jise.v1i3.201>
- Rachman, K., & Wahyudi, I. (2023). Pengaruh Rasio Solvabilitas, Rasio Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham. *Jurnal Simki Economic*, 6(1), 164–176. <https://doi.org/10.29407/jse.v6i1.213>
- Rachmawaty, M., & Afridayani, A. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen, Volatilitas Laba Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Volatilitas Harga Saham. *Procuratio : Jurnal Ilmiah Manajemen*, 11(2), 184–195. <https://doi.org/10.35145/procuratio.v11i2.2927>
- Rahayu, Y. S., & Wardana, G. K. (2021). the Effect of Financial Performance and Dividend Policy on Cumulative Abnormal Return. *El Dinar*, 9(1), 62–76. <https://doi.org/10.18860/ed.v9i1.11453>
- Ramadana, S. W., & Mariana, M. (2023). Chief Executive Officer, Financial Leverage dan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *EI EMA : Jurnal Riset Hukum, Ekonomi Islam, Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 2(1), 33–43. <https://doi.org/https://doi.org/10.61393/heiema.v2i1.94>
- Sari, N., & Febriyani, A. (2017). Pengaruh Return On Assets, Return On Equity Dan Price To Book Value Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *Jurnal Manajemen*, 2(1), 55–72.
- Septian, S., & Dharmastuti, C. F. (2019). Synergy, Diversification and Firm Performance in Mergers and Acquisitions. *Advances in Economics, Business and Management Research*, 100(Icoi), 1–5. <https://doi.org/10.2991/icoi-19.2019.1>
- Setiawan, F., Andaris, I., Anggraini, R., Damayanti, R., & Kustina, L. (2024). Pengaruh Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Kesehatan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022. *Revenue: Lentera Bisnis Manajemen*, 2(01), 12–20. <https://doi.org/10.59422/lbm.v2i01.178>
- Sheko, A., & Spaho, A. B. (2018). Information technology inhibitors and information quality in supply chain management: A PLS-SEM analysis. *Academic Journal of Interdisciplinary Studies*, 7(3), 125–138. <https://doi.org/10.2478/ajis-2018-0064>
- Simanjuntak, E. T. L., Tamboto, H., & Kewo, C. L. (2023). Pengaruh Arus Kas Operasi Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei (Studi Kasus Pada Sub Sektor Makanan Dan Minuman

- Pada Tahun 2018-2020). *Jurnal Akuntansi Manado (JAIM)*, 4(1), 81–90. <https://doi.org/10.53682/jaim.vi.4245>
- Sofiyah, N., & Luhgiatno, L. (2023). Analisis Pengaruh Inflasi, Return On Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021). *Jurnal Ilmiah Fokus Ekonomi, Manajemen, Bisnis & Akuntansi (EMBA)*, 2(02), 211–219. <https://doi.org/10.34152/emba.v2i02.827>
- Son, T. H., Liem, N. T., & Khuong, N. V. (2020). Corruption, nonperforming loans, and economic growth: International evidence. *Cogent Business and Management*, 7(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2020.1735691>
- Subagiyo, R., & Syaichoni, A. (2023). Pelatihan Menggunakan SmartPLS 3.0 untuk Pengujian Hipotesis bagi Mahasiswa Ekonomi Syariah. *Ahmad Dahlan Mengabdi*, 2(1), 24–31. <https://doi.org/10.58906/abadi.v2i1.92>
- Thio Lie Sha, N. L. (2019). Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 1(3), 471–480. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i3.14920>
- Waldelmi, I. (2015). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Daya Saing*, 1(3), 254–260. <https://doi.org/10.35446/dayasaing.v1i3.33>
- Widiarini, S., & Dillak, V. J. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, Dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *Jurnal Ilmu Sosial Politik Dan Humaniora*, 2(2), 1–14. <https://doi.org/10.36624/jisora.v2i2.29>
- Yudha, A. M., Yamasitha, Y., Ramadhan, M. F., & Arsita, Y. (2022). Nilai Perusahaan Melalui Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Dengan Kualitas Laba Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Manajemen Pendidikan Dan Ilmu Sosial*, 3(1), 15–29.
- Yunita, Y., & Robiyanto, R. (2021). The Influence of Corporate Internal Factors and Market Risk on Company Value with Capital Structure as Mediation Variables in Manufacturing Companies in Indonesia Stock Exchange. In *Matrik : Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan* (Vol. 15, Issue 1, pp. 11–24).
- Yusrizal, Y., Sitompul, S. S., & Rahwana, N. (2021). Pengaruh Inflasi, Ukuran Perusahaan, Leverage dan Likuiditas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. *Jurnal BANSI - Jurnal Bisnis Manajemen Akutansi*, 1(1), 14–27. <https://doi.org/10.58794/bns.v1i1.33>
- Zakaria, M. (2021). Analisis Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA) dan Earning Per Share (EPS) terhadap Harga Saham melalui Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2019). *Business Management Analysis Journal (BMAJ)*, 4(1), 75–96. <https://doi.org/10.24176/bmaj.v4i1.5828>
- Zendania, A., & Setyani, K. (2022). Time value of money dan economic value of time. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(5), 2419–2426.

<https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i5.2487>

Zulfiar, E., Alfianti, J., Amri, M., Indah, Y., & Raihan, R. (2024). Kebijakan Deviden Sebagai Pemoderasi Hubungan Antara Profitabilitas dan Nilai Perusahaan B-9 B-10. *Proceeding Seminar Nasional Politeknik Negeri Lhokseumawe*, 7(1), 9–12.