



Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, dan Risiko Pasar terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi *Return Saham*

Atika Somantri Dewi

Universitas Bhayangkara Jakarta Raya

E-mail: 202110315073@mhs.ubharajaya.ac.id

Nera Marinda Machdar

Universitas Bhayangkara Jakarta Raya

Alamat: Jl. Raya Perjuangan, Bekasi Utara, Kota Bekasi

Abstract. *Economic growth can be an assessment material for the development of a country's progress. In this case, companies have an important role in advancing the country's economy, in line with the large number of companies that make competition in the business world run tight. A good increase in share prices will provide an increase in company value. The aim of conducting this research is to analyze the influence of dividend policy, investment decisions and market risk on company value which is moderated by stock returns. This research uses qualitative or descriptive methods and is presented in the form of a literature study. The results of this research show that dividend policy, investment decisions and market risk influence company value. Apart from that, dividend policy, investment decisions and market risk can be moderated by stock returns in influencing company value.*

Keywords: *Company Value, Dividend Policy, Investment Decisions, Market Risk, and Stock Returns.*

Abstrak. Pertumbuhan ekonomi dapat menjadi suatu bahan penilaian bagi perkembangan kemajuan sebuah negara. Dalam hal ini, perusahaan memiliki peran penting dalam memajukan perekonomian negara, sejalan dengan begitu banyaknya perusahaan yang membuat persaingan dalam dunia usaha berjalan secara ketat. Kenaikan harga saham yang baik akan memberikan peningkatan terhadap nilai perusahaan. Tujuannya dalam melakukan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen, keputusan investasi, dan risiko pasar terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi dengan *return* saham. Penelitian ini menggunakan metode kualitatif atau deskriptif dan disajikan dalam bentuk studi literatur. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen, keputusan investasi, dan risiko pasar berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, kebijakan dividen, keputusan investasi, dan risiko pasar mampu dimoderasi oleh *return* saham dalam mempengaruhi nilai perusahaan.

Kata kunci: Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Risiko Pasar, dan *Return Saham*.

LATAR BELAKANG

Pertumbuhan ekonomi dapat menjadi suatu bahan penilaian bagi perkembangan kemajuan sebuah negara. Kemajuan itu juga harus didampingi dengan kesejahteraan seluruh elemen masyarakat. Dalam hal ini, perusahaan memiliki peran penting dalam memajukan perekonomian negara, sejalan dengan begitu banyaknya perusahaan yang membuat persaingan dalam dunia usaha berjalan secara ketat (Murtini et al., 2019). Perkembangan teknologi yang sangat cepat membuat kemudahan dalam mencari informasi, begitupun informasi mengenai harga saham. Indikator yang digunakan dalam penilaian perusahaan adalah harga saham. Nilai

perusahaan akan meningkat bersamaan dengan kenaikan harga saham yang kuat (Halim & Hafni, 2019).

Berdasarkan fakta yang ada, pada awal bulan Maret 2023 berada di level 6.866,46, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami kenaikan 0,34%. Sebelumnya, indeks masih menguat, naik 0,39% menjadi 6.869,62. Berdasarkan data, 285 saham datar, 119 saham melemah, dan 176 saham menguat. Selain itu, ada 625 juta saham dengan nilai perdagangan baru Rp 455 miliar yang terlibat. Investor juga mencermati *Wall Street* yang ditutup melemah pada bulan sebelumnya dan data aktivitas manufaktur di Indonesia. Sektor manufaktur Indonesia diperkirakan tumbuh menjadi 51,8 dari 51,3 pada bulan Januari, menurut data PMI. Penguatan positif terhadap kinerja perusahaan akan menguntungkan IHSG. Investor perlu menyadari hal ini. Terakhir, informasi tentang perekonomian dunia dapat dikonsultasikan ketika mengambil keputusan investasi. Contohnya termasuk aktivitas manufaktur di Tiongkok, Jepang, Eropa, Amerika Serikat, dan data inflasi Jerman sebagai acuan (Muhammad, 2023).

Nilai perusahaan adalah sebuah pemahaman dari pemegang saham yang berkaitan dengan harga saham. Ketika nilai sebuah perusahaan itu tinggi, maka pemegang saham dapat percaya akan peningkatan perusahaan kedepannya serta memiliki keyakinan bahwa kemakmuran pemegang saham dapat terjamin (Mardiana & Wuryani, 2019). Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya seperti kebijakan dividen, keputusan investasi, dan risiko pasar.

Ketika perusahaan memperoleh laba, pemegang saham memiliki hak mendapatkan bagian laba tersebut. Keputusan untuk melakukan pembagian laba atau tidak disebut dengan kebijakan dividen. Peningkatan jumlah saham yang beredar dan adanya pengurangan harga per saham yang dimiliki perusahaan dapat disebabkan dari pembagian dividen dalam bentuk saham tadi (Oktaviarni, 2019).

Faktor lainnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah keputusan investasi. Menurut Lutfiansyah dan Machdar (2022) keputusan investasi adalah ketika manajer keuangan membuat penetapan atas aset yang akan diserahkan untuk diinvestasikan dengan mengharapkan keuntungan yang besar di masa depan. Keputusan tersebut dapat terpengaruh oleh beberapa hal, misalnya risiko pasar. Menurut Sugiharto (2023) risiko pasar merupakan risiko yang timbul ketika nilai investasi mengalami penurunan dikarenakan adanya perubahan atau pergerakan pasar. Ketika tingkat risiko pasar turun, tingkat pengembalian saham atau *return* saham terancam menurun.

Return saham dapat menjadi salah satu faktor yang dapat memperlemah ataupun memperkuat pengaruh faktor-faktor di atas terhadap nilai perusahaan. *Return* saham merupakan hasil yang didapatkan dari sebuah investasi maupun perdagangan saham dalam jangka waktu tertentu yang berupa keuntungan atau kerugian (Julianto & Syafarudin, 2020).

Dengan demikian, tujuan penulis dalam membuat artikel ini adalah untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen, keputusan investasi, dan risiko pasar terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi dengan *return* saham.

KAJIAN TEORITIS

Agency Theory

Pencetus pertama kali teori agensi Jensen dan Meckling (1976) mengemukakan bahwa hubungan keagenan terjadi antara adanya seseorang atau lebih sebagai pihak prinsipal mengontrak tenaga kerja sebagai pihak agen untuk melakukan sejumlah jasa dan akan menyerahkan wewenang dalam pembuatan keputusan kepada pihak agen. Prinsipal ini merupakan para pemegang saham ataupun investor, sedangkan agen merupakan para manajemen yang dikontrak untuk mengatur serta mengelola keuangan perusahaan. Teori ini menyatakan adanya perbedaan kepentingan yang dimiliki agen dan prinsipal dapat memicu konflik. Hubungan ini cenderung akan adanya ketidakseimbangan informasi (*asymmetrical information*). Terkait prospek perusahaan di masa depan, manajemen yang bertindak sebagai agen mengetahui lebih banyak dibandingkan pemegang saham yang bertindak sebagai prinsipal.

Signaling Theory

Menurut Brigham dan Houston (2011) teori sinyal merupakan teori mengenai langkah-langkah yang diambil oleh manajemen perusahaan memberikan gambaran kepada investor mengenai pandangan manajemen terhadap masa depan perusahaan. Asimetri informasi antara manajemen bisnis dan pihak-pihak yang memiliki kepentingan terhadap informasi tercermin dalam teori sinyal. Oleh karena itu, manajer wajib menginformasikan kepada berbagai pihak yang memiliki kepentingan dengan cara menyebarkan laporan keuangan. Menurut teori sinyal, pengguna laporan keuangan suatu perusahaan harus menerima sinyal darinya. Sinyal ini akan berisi rincian tentang tindakan yang diambil manajemen untuk memenuhi permintaan pemilik.

Bird in Hand Theory

Teori ini dikembangkan oleh Gordon (1956) dan Lintner (1962) yang menyatakan bahwa aliran dividen di masa depan didiskontokan pada tingkat bunga yang lebih rendah dari keuntungan modal yang diharapkan. Teori ini menjelaskan bahwa investor mencari sebagian

besar keuntungan perusahaan sebagai dividen karena membeli saham adalah cara utama mereka untuk mencapai tujuan tersebut. Investor tidak akan melakukan investasi tambahan pada perusahaan jika pembayaran dividen dibagikan dalam jangka waktu yang lama. Perusahaan yang ingin membayar dividen sekarang akan mengetahui bahwa investor bersedia membayar mahal untuk produk mereka.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah sebuah pemahaman dari pemegang saham yang berkaitan dengan harga saham (Mardiana & Wuryani, 2019). Perusahaan ingin menghasilkan laba sebanyak mungkin untuk memaksimalkan nilainya. Tujuan utama suatu bisnis adalah memaksimalkan nilai perusahaan agar dapat menguntungkan atau menyejahterakan pemegang sahamnya (Surbakti & Machdar, 2022). Para pelaku bisnis dipaksa oleh persaingan ini untuk mempertimbangkan strategi untuk meningkatkan nilai perusahaan dan menjamin kelangsungan hidupnya (Septiani & Machdar, 2022). Setiap bisnis harus menciptakan strategi jangka pendek dan jangka panjang untuk kelangsungan perusahaan dengan tetap mempertimbangkan lingkungan dan keadaan yang ada jika ingin bertahan dalam kondisi tersebut (Kusmiyati & Machdar, 2023).

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang dibuat perusahaan dalam penggunaan laba antara membagikan laba kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan menahan laba yang diperoleh dalam bentuk laba ditahan (Amaliyah & Herwiyanti, 2020). Kebijakan dividen ini akan menjadi penilaian terhadap kinerja perusahaan. Perusahaan akan memutuskan bahwa laba yang mereka peroleh akan dibagikan atau menjadi investasi terhadap keberlangsungan perusahaan. Artinya, laba tersebut dapat menjadi saldo laba ditahan untuk mendanai perusahaan di masa depan (Pambudi et al., 2022).

Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah keputusan yang dibuat perusahaan untuk menanamkan modal pada suatu bidang serta aset tertentu dengan jangka waktu yang sudah ditentukan. Investasi ini dilakukan dengan aspirasi untuk meraih laba yang substansial di waktu yang akan datang. Karena penetapan investasi yang baik akan membuat investor tertarik untuk berinvestasi. Begitupun sebaliknya, ketika keputusan investasi selalu keliru dan buruk akan membuat investor memutuskan untuk menarik dananya dari perusahaan (Tambunan et al., 2019).

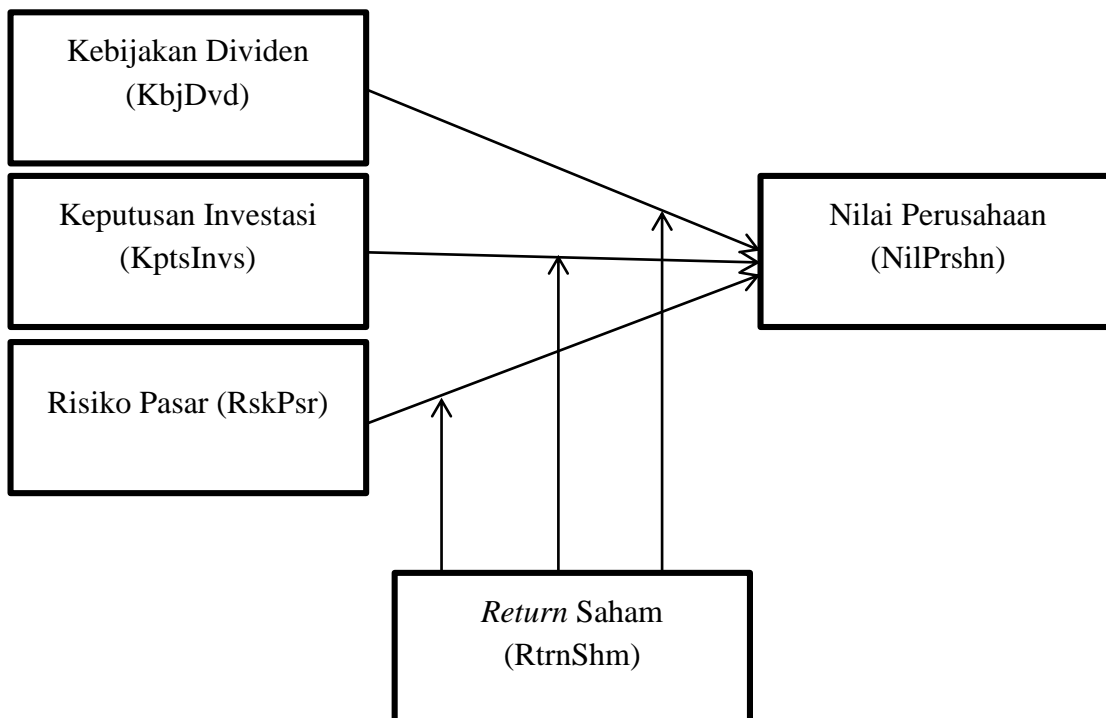
Risiko Pasar

Risiko pasar merupakan risiko yang muncul karena adanya perubahan atau fluktuasi di pasar, seperti perubahan suku bunga, perubahan nilai tukar, risiko ekuitas, dan risiko komoditas (Windasari & Purwanto, 2020). Risiko pasar juga biasa disebut dengan risiko sistematis. Risiko sistemis adalah risiko yang sangat erat hubungannya dengan suatu sekuritas yang timbul dari faktor makro atau peristiwa di luar perusahaan dan tidak dapat didiversifikasi (Sartika & Machdar, 2022).

Return Saham

Return merupakan imbalan yang diterima investor atas modal yang diberikan kepada perusahaan dari penanaman modalnya. *Return* saham diperoleh dari dividen dan *capital gain*. Keuntungan yang dihasilkan dari perbedaan positif antara harga beli dan harga jual saham dapat disebut sebagai *capital gain*. Semakin tinggi minat investor untuk menginvestasikan dana pada perusahaan tersebut, maka potensi *return* saham yang diperolehnya juga semakin besar (Dewi & Yudowati, 2020).

Berdasarkan uraian teori di atas, maka kerangka konseptual dari penelitian ini adalah sebagai berikut:



METODE PENELITIAN

Desain Penelitian

Desain penelitian ini menerapkan metode kualitatif atau deskriptif. Penelitian ini disajikan dalam bentuk studi literatur. Studi literatur melibatkan proses analisis yang mendalam serta peninjauan kembali terhadap fakta-fakta yang telah ada. Sumber data yang dapat digunakan biasanya berupa ebook, jurnal, maupun artikel. Penulis akan mencari sumber dari sebuah teori ataupun konsep, kemudian menganalisis kembali teori yang sudah didapat dari pengumpulan data yang sudah dilakukan (Habsy, 2017).

Variabel Dependen

Nilai perusahaan adalah nilai yang mencerminkan keadaan tertentu yang telah dicapai perusahaan serta menjadi hal yang dapat menggambarkan tingkat kepercayaan yang diperoleh dari masyarakat dan investor selama periode kegiatan sejak perusahaan didirikan (Susanti et al., 2019). Menurut penelitian Amaliyah dan Herwiyanti (2020) pengukuran yang digunakan untuk nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

Variabel Independen

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang dibuat perusahaan atas penggunaan laba sebagai dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham atau laba tersebut ditahan untuk investasi masa depan perusahaan (Maharani, 2021). Dalam penelitian Milenia dan Muid (2022) kebijakan dividen dapat diukur menggunakan pengukuran berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

Menurut Fauziah dan Haryono (2018) keputusan investasi adalah keputusan mengenai penanaman sejumlah dana oleh investor pada suatu perusahaan dengan jangka waktu tertentu, biasanya dapat dalam jangka waktu yang pendek dan panjang. Mengacu pada penelitian Nelwan dan Tulung (2018) keputusan investasi dapat diukur menggunakan rumus berikut:

$$PER = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

Risiko pasar atau risiko sistematis merupakan risiko yang timbul atas kejadian diluar perusahaan atau faktor makro yang tidak dapat didiversifikasi. Meskipun portofolio sudah dibentuk, risiko sistematis tidak semudah itu menghilang. Maka, seorang investor harus lebih memperhatikan lagi risiko ini (Sartika & Machdar, 2022). Menurut penelitian Wibowo (2021) risiko sistematis dapat diukur dengan konsep model indeks tunggal beta (β).

$$Mr = \alpha + \beta_i (Rm) + e$$

Return saham adalah tingkat pengembalian saham sebagai keuntungan yang diperoleh investor atas investasi yang telah dilakukan. Return tersebut dapat berupa dividen (*yield*) dan *capital gain (loss)* (Fitroh & Fauziah, 2022). Menurut penelitian Ningrum dan Hermuningsih (2020), rumus yang digunakan dalam mengukur tingkat pengembalian saham adalah sebagai berikut:

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

R_t : *Return* saham

P_t : Harga saham saat ini

P_{t-1} : Harga saham periode sebelumnya

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen berkaitan dengan laba yang diperoleh perusahaan. Ketika manajemen mampu melakukan pembayaran dividen yang lebih tinggi dan sesuai kurun waktu yang ditentukan, maka hal tersebut meningkatkan kepercayaan investor kepada perusahaan. Artinya, investor juga akan percaya bahwa kinerja perusahaan lebih baik dan kondisi keuangan perusahaan sedang kuat. Akhirnya nilai perusahaan dari sudut pandang investor pun akan terus meningkat (Setiawan et al., 2021). Seperti yang dikemukakan oleh Nurvianda dan Ghasarma (2018), serta Ayu dan Kusumawati (2020) bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang berarti ketika semakin tinggi pembagian dividen maka nilai perusahaan pun akan terus meningkat. Namun hal tersebut bertolak belakang pada penelitian yang dilakukan oleh Jaya (2021) dan Maharani (2021) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Hendryani dan Amin (2022) dan Astika et al. (2019) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Kegiatan investasi perusahaan dapat mengarah pada tercapainya tujuan perusahaan, maka keputusan investasi memegang peranan penting dalam kelancaran keuangan suatu perusahaan (Hendraliany, 2019). Pilihan investasi akan menguntungkan perusahaan, karena jika itu terjadi perusahaan dapat mengerahkan sumber dayanya secara bijaksana di antara banyak aset pendukungnya, sehingga meningkatkan nilai perusahaan dan membawa manfaat di masa depan (Hertina et al., 2020). Hal tersebut didukung oleh penelitian Indriasari et al.

(2023) dan Suryandari et al. (2021) yang menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin besar peluang investor membuat keputusan untuk berinvestasi maka nilai perusahaan akan meningkat. Namun, berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rafi et al. (2021) serta Fauziah dan Haryono (2018) bahwa keputusan investasi tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Risiko Pasar Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut penelitian Wibowo (2021) risiko pasar berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Bisnis yang berbeda bereaksi secara berbeda terhadap keadaan perekonomian. Kerentanan yang tinggi terhadap faktor eksternal berarti risiko yang lebih sistemik bagi dunia usaha. Risiko sistemik suatu perusahaan mempengaruhi daya tariknya di mata calon investor sehingga berdampak pada menurunnya nilai perusahaan. Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh Ginting et al. (2020) menunjukkan bahwa risiko pasar tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut memiliki arti bahwa risiko pasar tidak dapat dipengaruhi oleh bagaimana meningkat atau menurunnya harga saham. Nilai perusahaan tidak akan berubah hanya karena risiko itu rendah maupun tinggi, karena itu tidak berpengaruh terhadap persepsi investor dalam mengambil keputusan investasi. Peningkatan risiko sistemik dapat menyebabkan fluktuasi kondisi keuangan dan kinerja organisasi, yang pada akhirnya mempengaruhi nilai perusahaan. Keadaan ekonomi lingkungan operasi perusahaan merupakan sumber risiko pasar atau risiko sistematis. Karena situasi ekonomi ini berdampak pada semua bisnis, diversifikasi tidak dapat menghilangkannya (Verado & Kurniawati, 2021).

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Return Saham* sebagai Variabel Moderasi

Pemegang saham atau investor berupaya memaksimalkan keuntungan (*rate of return*) dengan tetap menerima risiko tertentu. Pengembalian investasi pada saham ini dapat berasal dari *capital gain* atau dividen (Adiwibowo, 2018). Dividen merupakan investasi yang lebih menguntungkan daripada keuntungan modal bagi investor yang tujuan utamanya adalah menghasilkan uang dengan cepat. Investor akan menganggap perusahaan dengan rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi lebih menarik (Saputra, 2023). Pembagian laba perusahaan menunjukkan kinerja bisnisnya terus membaik, sehingga dividen kepada pemegang saham akan menguntungkan. Hal tersebut juga akan meningkatkan nilai harga saham hingga *return* saham yang didapatkan investor pun akan lebih besar (Cahyaningrum et al., 2022).

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Return Saham* sebagai Variabel Moderasi

Proses untuk membuat keputusan investasi ini berlangsung atau berjalan secara konsisten hingga mencapai keputusan investasi terbaik. Semua langkah dalam proses penentuan keputusan investasi termasuk menentukan tujuan investasi, kebijakan investasi, pemilihan aset, pengukuran, strategi portofolio, dan evaluasi kinerja portofolio (Pintarto & Pujiono, 2021). Salah satu faktor yang dapat memotivasi investor untuk mengalokasikan investasinya pada suatu perusahaan adalah potensi keuntungan dari saham. Secara umum, investor berupaya mencapai tingkat keuntungan investasi yang ideal dengan menggunakan konsep investasi yang sesuai karena mereka mengantisipasi keuntungan besar dengan peluang kerugian yang kecil (Kusumawardhani & Sapari, 2021). Ketika *return* saham meningkat, maka minat investor akan lebih besar untuk melakukan investasi. Dengan demikian, keputusan investasi pun dapat dipengaruhi dengan seberapa besar atau seberapa tinggi *return* saham. Nilai perusahaan akan meningkat di mata investor sehingga investor akan mengambil keputusan untuk berinvestasi terhadap perusahaan tersebut (Rafi et al., 2021).

Pengaruh Risiko Pasar Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Return Saham* sebagai Variabel Moderasi

Ketika membuat keputusan investasi, para investor juga harus mempertimbangkan risiko yang akan dihadapinya saat berinvestasi. Investor harus mampu memproyeksikan potensi pengembalian investasi yang tidak terduga serta keuntungan yang diharapkan. Investor harus bersedia mengambil risiko lebih besar jika menginginkan *return* yang tinggi (Ningrum & Hermuningsih, 2020). Kebutuhan investor untuk menyusun portofolio investasinya untuk mengurangi risiko dan mempertahankan keuntungan yang diharapkan ditunjukkan melalui diversifikasi. Mengurangi risiko tanpa mengorbankan keuntungan adalah tujuan investasi bagi investor (Jabar & Cahyadi, 2020). Investor mengharapkan distribusi keuntungan yang signifikan, atau dividen yang dibayarkan atas saham mereka. Meskipun demikian, tampaknya investor berada dalam persaingan yang ketat satu sama lain. Risiko yang dihadapi investor meningkat seiring dengan tingkat persaingan (Syahrin & Darmawan, 2018).

KESIMPULAN DAN SARAN

Ada beragam faktor yang dapat memengaruhi penilaian nilai suatu perusahaan, seperti kebijakan dividen, keputusan investasi, dan risiko pasar. Faktor-faktor ini dapat diperkuat atau dilemahkan oleh variabel lain, seperti *return* saham. Peneliti berharap penelitian berikutnya dapat lebih beragam dan mempertimbangkan penggunaan variabel berbeda atau selain variabel pada penelitian ini.

DAFTAR REFERENSI

- Adiwibowo, A. S. (2018). *Pengaruh Manajemen Laba, Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Return Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi*. 6(2), 203–222.
- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 5(1), 39–51. <https://doi.org/10.33633/jpeb.v5i1.2783>
- Astika, I. G., Suryandari, N. N. A., & Putra, G. B. B. (2019). *Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2018*.
- Ayu, P. C., & Kusumawati, N. P. A. (2020). Peran Kebijakan Hutang Dalam Memoderasi Hubungan Investment Opportunity Set, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 5(1), 2528–1216. <http://journal.undiknas.ac.id/index.php/akuntansi>
- Cahyaningrum, F., Suhendro, & Wijayanti, A. (2022). Pengaruh Faktor Keuangan dan Nonkeuangan Terhadap Return Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Mediasi. *Inovasi*, 18(2), 319–325. <https://doi.org/10.30872/jinv.v18i2.10627>
- Dewi, I. K., & Yudowati, S. P. (2020). Analisis Komponen Arus Kas, Manajemen Modal Kerja, dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham. *Jurnal Mitra Manajemen*, 4(4), 566–580. <https://doi.org/10.52160/ejmm.v4i4.370>
- Fauziah, A., & Haryono, N. A. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar DI BEI Periode Tahun 2012-2016). *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 6(3).
- Fitroh, A. K., & Fauziah, F. E. (2022). Pengaruh Return on Asset, Firm Size dan Price Earning Terhadap Return Saham. *Jurnal Rekognisi Ekonomi Islam*, 1(1), 135–146. <https://doi.org/10.34001/jrei.v1i1.157>
- Ginting, F. G., Saerang, I. S., & Maramis, J. B. (2020). Pengaruh Risiko Bisnis, Risiko Finansial, dan Risiko Pasar Terhadap Nilai Perusahaan Pada Bank Bumn Periode Tahun 2011-2018. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 8(1), 256–261. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/27508>
- Habsy, B. A. (2017). Seni Memahami Penelitian Kuliatif Dalam Bimbingan Dan Konseling : Studi Literatur. *JURKAM: Jurnal Konseling Andi Matappa*, 1(2), 90.

<https://doi.org/10.31100/jurkam.v1i2.56>

- Halim, B. D., & Hafni, L. (2019). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga saham Perusahaan Otomotif dan Komponennya Yang Terdaftar DI BEI Periode 2014-2017. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 451(4), 451–463. <http://www.ejournal.pelitaindonesia.ac.id/ojs32/index.php/BILANCIA/index>
- Hendraliany, S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Deviden, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 – 2017). *Jurnal Ekonomika Dan Manajemen*, 8(1), 47–58.
- Hendryani, V., & Amin, M. N. (2022). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. Vo.16(1), 177–183.
- Hertina, D., Sumiyati, & Puteri Astama, L. (2020). Company Value Impact Funding Decisions, Investment Decisions And Dividend Policy-Palarch's. *Journal Of Archaeology Of Egypt/Egyptology*, 17(4), 3569.
- Indriasari, D., Widodo, E., & Widuri, T. (2023). *Pengaruh Ltder, Ukuran Perusahaan, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan*. 1(1), 22–37.
- Jabar, A. K. A., & Cahyadi, I. F. (2020). Pengaruh Exchange Rate, Inflasi, Risiko Sistematis dan BI Rate Terhadap Return Saham Syariah di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2015-2018. *MALIA: Journal of Islamic Banking and Finance*, 4(1), 12. <https://doi.org/10.21043/malia.v4i1.8409>
- Jaya, H. (2021). The Effect of Investment Decisions, Dividend Policy, and Funding Decisions on Company Value (Case Study on Food And Beverage Sub-Sector Manufacturing Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange for The 2017-2019 Period). *Measurement*, 15, 33–39.
- Julianto, A. R., & Syafarudin, A. (2020). Stock Return Analysis and Implications in Company Value (Plastic and Packaging Companies Listed in Idx). *International Journal of Engineering Technologies and Management Research*, 6(7), 101–118. <https://doi.org/10.29121/ijetmr.v6.i7.2019.420>
- Kusmiyati, & Machdar, N. M. (2023). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kualitas Audit, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Manajemen Laba sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Manajemen Dan Ekonomi (Jrime)*, 1(1), 01–16. <https://doi.org/10.54066/jrime-itb.v1i1.77>
- Kusumawardhani, F. E. N., & Sapari. (2021). Pengaruh Rasio Pasar, Profitabilitas, Leverage, dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(3), 1–20.
- Lutfiansyah, M. R. A., & Machdar, N. M. (2022). Pengaruh Struktur Modal dan Keputusan Investasi terhadap Kinerja Keuangan Perbankan dengan Corporate Governance sebagai Pemoderasi. *KALBISIANA: Jurnal Mahasiswa Institut Teknologi Dan Bisnis Kalbis*, 8(2), 1472–1490.
- Maharani, I. A. D. P. (2021). Pengaruh Rasio Profitabilitas, Leverage dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Sektor Perbankan Di Bursa Efek Indonesia. *Widya Manajemen*, 3(1), 27–38. <https://doi.org/10.32795/widyamanajemen.v3i1.1101>

- Mardiana, I. A., & Wuryani, E. (2019). Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi Unesa*, 8(1), 1–8. <http://jurnalmahasiswa.unesa.ac.id/index.php/jurnal-akuntansi/>
- Milenia, D. A., & Muid, D. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 - 2020). *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING*, 11, 1–12. <http://jea.ppj.unp.ac.id/index.php/jea/issue/view/9>
- Muhammad, A. (2023). *Geliat Manufaktur Kerek Pergerakan IHSG Pagi Ini*. CNBC INDONESIA. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20230301090916-17-417834/geliat-manufaktur-kerek-pergerakan-ihsg-pagi-ini>
- Murtini, N. K., Putra, I. G. C., & Manuari, I. A. R. (2019). Pengaruh kinerja keuangan, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan manufaktur. 318–327.
- Nelwan, A., & Tulung, J. E. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan pada Saham Bluechip yang Terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 6(4), 2878–2887. <https://doi.org/10.35794/emba.v6i4.21196>
- Ningrum, I. N., & Hermuningsih, S. (2020). Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Return Saham. *Stability: Journal of Management and Business*, 3(1), 15–27. <https://doi.org/10.26877/sta.v3i1.6425>
- Nurvianda, G., & Ghasarma, R. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. 16(3).
- Oktaviarni, F. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 9(1), 1–16. <https://doi.org/10.33369/j.akuntansi.9.1.1-16>
- Pambudi, A. S., Ahmad, G. N., & Mardiyati, U. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan: Studi pada Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *Jurnal Bisnis, Manajemen, Dan Keuangan*, 3(02), 30–37. <https://doi.org/10.34005/kinerja.v2i01.478>
- Pintarto, M. R. A., & Pujiono. (2021). Pengaruh Laba Akuntansi & Arus Kas Operasi Terhadap Keputusan Investasi (Return Saham). *Journal of Accounting, Finance, Taxation, and Auditing (JAFTA)*, 3(2), 147–170. <https://doi.org/10.28932/jafta.v3i2.3662>
- Rafi, M. I., Nopiyanti, A., & Mashuri, A. A. S. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal KORELASI. Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi*, 2, 270–284.
- Saputra, D. (2023). Return Saham Melalui Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi: Manajemen Laba, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas. *Return Saham Melalui Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi: Manajemen Laba, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas*, 7(1), 44–58. <https://finance.yahoo.com>
- Sartika, M., & Machdar, N. M. (2022). Pengaruh Ekonomi Hijau dan Bisnis Bertanggung Jawab Sosial Terhadap Risiko Kebangkrutan dan Risiko Sistematis dengan Komite Audit sebagai Intervening. *KALBISIANA : Jurnal Mahasiswa Institut Teknologi Dan Bisnis Kalbis*, 8(4), 4051–4068. <http://ojs.kalbis.ac.id/index.php/kalbisiana/article/view/1647>

- Septhiani, F. A., & Machdar, N. M. (2022). Pengaruh Pelaporan Berkelanjutan dan Modal Intelektual Hijau terhadap Nilai Perusahaan dengan Set Kesempatan Investasi sebagai Variabel Pemoderasi. *Kalbisiana*, 8(4), 4095–4110.
- Setiawan, K., Novitasari, N. L. G., & Widhiastuti, N. L. P. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility sebagai variabel Pemoderasi. *Jurnal Kharisma*, 3(1), 302–312. <http://e-journal.unmas.ac.id/index.php/kharisma/article/view/1707%0Ahttps://e-journal.unmas.ac.id/index.php/kharisma/article/download/1707/1369>
- Sugiharto. (2023). Pengaruh Risiko Pasar, Risiko Bisnis, dan Risiko Kredit Terhadap Nilai Perusahaan Bank Buku 4 Periode 2011-2020. *Journal Information*, 10(1), 1–16.
- Surbakti, I. A. B., & Machdar, N. M. (2022). Pengaruh Perencanaan Pajak dan Relevansi Nilai Laba Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Institusional sebagai Pemoderasi. *KALBISIANA: Jurnal Mahasiswa Institut Teknologi Dan Bisnis Kalbis*, 8(4). www.idx.co.id
- Suryandari, N. N. A., Arie, A., & Wijaya, I. (2021). Faktor Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan. *Jurnal AKSES*, 13(2085), 102–117. <http://www.ojs.unr.ac.id/index.php/akses/article/view/778>
- Susanti, A., Wafirotn, K. Z., & Hartono, A. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2011-2016. *Jurnal Ekonomi, Manajemen & Akuntansi*, 3(1), 40–57.
- Syahrin, R. A., & Darmawan, A. (2018). Pengaruh Risiko Inflasi, Risiko Suku Bunga, Risiko Valuta Asing, Risiko Pasar Terhadap Return Saham. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 61(03). <https://doi.org/10.35129/simak.v19i01.180>
- Tambunan, E. H., Sabijono, H., & Lambey, R. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Konstruksi di BEI. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 7(3), 4445–4454.
- Verado, S., & Kurniawati, K. (2021). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Profitabilitas dan Risiko Sistematis Terhadap Nilai Perusahaan. *Indonesian Journal of Accounting and Governance*, 5(1), 1–25. <https://doi.org/10.36766/ijag.v5i1.131>
- Wibowo, A. (2021). How Does Company Performance, Systematic Risk and Capital Structure Affect The Corporate Value: Empirical Study on the Indonesian Capital Market. *International Journal of Economics and Management Studies*, 8(10), 45–50. <https://doi.org/10.14445/23939125/ijems-v8i10p107>
- Windasari, D., & Purwanto, A. (2020). Pengaruh Risiko Kredit, Risiko Pasar, Risiko Likuiditas, dan Risiko Modal Terhadap Return Saham dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 9(3), 1–12. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>