



## Pengaruh Kebijakan Deviden, Sustainability Reporting, dan Arus Kas Pendanaan terhadap Return Saham Dimoderasi Nilai Perusahaan

Iska Ayu Sundari

Universitas Bhayangkara Jakarta Raya

E-mail: [202110315068@mhs.ubharajaya.ac.id](mailto:202110315068@mhs.ubharajaya.ac.id)

Nera Marinda Machdar

Universitas Bhayangkara Jakarta Raya

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

**Abstract.** *The business world is getting tougher due to the large number of new companies. Company management must compete and overcome difficulties. Shareholders need to evaluate the company's prospects in the future. The stock return received by shareholders is one of the important factors that help investors assess the company's prospects. The purpose of this study is to analyze and review the effect of dividend policy, sustainability reporting, funding cash flow on stock returns moderated by firm value. This research method uses descriptive qualitative. By describing the data obtained from literature review, a phenomenon can be studied. These data can provide new insights into the phenomenon and identify problems that remain unanswered. The results of this study indicate that the variables of dividend policy, sustainability reporting, and funding cash flow affect stock returns. And company value can moderate dividend policy, sustainability reporting, and funding cash flow on stock returns.*

**Keywords:** *Dividend Policy, Sustainability Reporting, Funding Cash Flow, Stock Return, Firm Value.*

**Abstrak.** Dunia bisnis semakin ketat karena banyaknya perusahaan baru. Manajemen perusahaan harus bersaing dan mengatasi kesulitan. Pemegang saham perlu mengevaluasi prospek perusahaan di masa depan. Return saham yang diterima oleh pemegang saham adalah salah satu faktor penting yang membantu investor menilai prospek perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah menganalisis dan mengulas pengaruh kebijakan deviden, sustainability reporting, arus kas pendanaan terhadap return saham yang dimoderasi oleh nilai perusahaan. Metode penelitian ini menggunakan deskriptif kualitatif. Dengan mendeskripsikan data-data yang didapat dari kajian literatur, suatu fenomena dapat dikaji. Data-data ini dapat memberikan wawasan baru tentang fenomena tersebut dan mengidentifikasi masalah yang masih belum terjawab. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel kebijakan deviden, sustainability reporting, dan arus kas pendanaan berpengaruh terhadap return saham. Serta nilai perusahaan dapat memoderasi kebijakan deviden, sustainability reporting, dan arus kas pendanaan terhadap return saham.

**Kata kunci:** Kebijakan Deviden, Sustainability Reporting, Arus Kas Pendanaan, Return Saham, Nilai Perusahaan.

### LATAR BELAKANG

Dunia bisnis semakin ketat karena banyaknya perusahaan baru. Manajemen perusahaan harus bersaing dan mengatasi kesulitan. Pasar modal merupakan salah satu sumber dana untuk bisnis (Utami & Murwaningsari, 2017). Pasar modal menghubungkan emiten dan investor. Pasar modal berperan dalam ekonomi dan keuangan suatu negara. Investor dapat mendapat keuntungan dari pasar modal (Amri & Ramdani, 2020). Pasar modal di Indonesia telah menjadi lembaga investasi penting untuk mendorong pertumbuhan ekonomi. Investor mengantisipasi keuntungan yang kuat dari investasi pasar modal yang dipilih. Hal ini sesuai dengan risiko investor. Namun, investor tidak akan menerima imbalan yang sama dari setiap sekuritas.

---

Received November 30, 2023; Accepted Desember 12, 2023; Published Februari 26, 2024

\*Iska Ayu Sundari, [202110315068@mhs.ubharajaya.ac.id](mailto:202110315068@mhs.ubharajaya.ac.id)

Karena keadaan ini, investor khawatir bahwa perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan, yang pada akhirnya dapat menyebabkan kebangkrutan (Sinaga et al., 2023).

Fakta menunjukkan bahwa Pasar modal Indonesia mengalami perlambatan pertumbuhan pada tahun 2023, dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya. IHSG, yang merupakan indikator utama pasar modal, hanya tumbuh 0,95% hingga April 2023, lebih rendah dari pertumbuhan 4,09% di tahun 2022. IHSG mencapai level tertinggi pada September 2023 di level 7.318, namun tidak dapat bertahan di level tersebut. IHSG mengalami fluktuasi dalam 10 tahun terakhir, dengan 4 kali penurunan serta 6 kali kenaikan. Faktor-faktor yang mempengaruhi fluktuasi IHSG antara lain kebijakan moneter global, kondisi ekonomi regional, isu perdagangan internasional, dan dampak pandemi Covid-19. Nilai kapitalisasi pasar saham Indonesia meningkat 18,4% pada akhir tahun 2021, mencerminkan potensi pasar modal yang masih besar. (Binekasri, 2023).

Sebelum memutuskan untuk berinvestasi dalam suatu perusahaan, pemegang saham perlu mengevaluasi prospek perusahaan di masa depan. Untuk menilai prospek perusahaan, investor memperhatikan salah satu indikator yang penting yaitu analisis return yang diperoleh oleh pemegang saham. Return saham adalah hasil yang dapat diterima pemegang saham dari investasi yang investor tanamkan dalam perusahaan (Darmasaputra & Machdar, 2020). Terdapat beberapa informasi yang dibutuhkan oleh investor, seperti kebijakan deviden, sustainability reporting, dan arus kas pendanaan. Informasi-informasi ini dapat membantu investor menilai return saham. Informasi yang pertama adalah kebijakan deviden yang berkaitan dengan bagaimana perusahaan menggunakan laba yang menjadi hak pemegang saham (Sinaga et al., 2022). Jadi, penting bagi pemegang saham untuk melihat kebijakan deviden dalam mengevaluasi prospek perusahaan dan potensi return saham yang dapat diperoleh (Astarina et al., 2019). Informasi yang kedua adalah sustainability reporting (Laporan Keberlanjutan) digunakan sebagai alat untuk mengontrol dan memantau pencapaian kinerja perusahaan dalam hal keberlanjutan. Dengan memaparkan informasi tentang kinerja sosial, lingkungan, dan ekonomi, perusahaan dapat mengevaluasi sejauh mana mereka telah mencapai tujuan dan komitmen keberlanjutan yang telah ditetapkan (Yastami & Dewi, 2022) . serta Informasi yang ketiga adalah arus kas pendanaan, memiliki hubungan yang erat dengan return saham, karena arus kas pendanaan dapat digunakan sebagai prediktor klaim terhadap arus kas masa depan bagi para investor (Nuryana, 2021).

Salah satu instrumen yang dapat memberi dampak dan terkait dengan ketiga faktor diatas yaitu nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah estimasi nilai pasar dari seluruh aset perusahaan yang dimiliki oleh para investor. Setiap perusahaan diharapkan dapat

meningkatkan nilai perusahaan, karena nilai perusahaan menjadi faktor penting yang dipertimbangkan oleh investor saat mereka ingin berinvestasi (Putra & Lestari, 2016).

Maka dari itu, peneliti tertarik menganalisis dan mengulas artikel ilmiah mengenai kebijakan deviden, sustainability reporting, dan arus kas pendanaan terhadap return saham yang dimoderasi oleh nilai perusahaan.

## **KAJIAN TEORITIS**

### **Teori Investasi**

Lypsey (1997) berpendapat bahwa investasi adalah pengeluaran untuk aset yang tidak dikonsumsi saat ini, tetapi diharapkan memberikan imbalan di masa depan. Investasi dapat dibagi menjadi tiga kategori berdasarkan jangka waktunya, yaitu jangka pendek, menengah, dan panjang. Investasi dipengaruhi oleh berbagai faktor, seperti waktu, inflasi, dan ketidakpastian. Saham adalah salah satu jenis investasi yang diminati, karena memberikan imbal hasil bagi investor. Return saham dipengaruhi oleh analisis fundamental, teknikal, dan faktor pasar. Teori investasi memberikan kerangka kerja dan strategi untuk menganalisis dan mengidentifikasi peluang investasi saham yang menguntungkan. Teori investasi juga membantu investor dalam memahami risiko dan mencari keseimbangan antara risiko dan return. Dengan menggunakan teori investasi, investor dapat membuat keputusan investasi yang lebih rasional dan berpotensi menghasilkan return saham yang diharapkan.

### **Teori Signalling**

Menurut Spence (1973), Teori signalling menjelaskan bahwa perusahaan memberikan informasi kepada pasar untuk menunjukkan peluang dan prospek perusahaan. Informasi ini dapat berupa kebijakan dividen, ROA, ROE, dan return saham. Informasi ini berasal dari orang dalam perusahaan yang memiliki pengetahuan lebih baik daripada investor eksternal. Teori signalling adalah teori yang menjelaskan bagaimana perusahaan dapat mengirimkan informasi tentang kualitas manajemen dan prospek perusahaan kepada pihak eksternal melalui kebijakan dividen. Kebijakan dividen yang lebih tinggi atau lebih rendah dari ekspektasi pasar dapat mempengaruhi harga saham perusahaan, karena investor menganggapnya sebagai sinyal baik atau buruk.

### **Teori Stakeholder**

Menurut Freeman (1984) Teori stakeholder adalah teori yang menyatakan bahwa perusahaan harus mempertimbangkan kepentingan semua pihak yang terlibat dalam bisnisnya, termasuk pelanggan, pemasok, karyawan, investor, masyarakat, dan lingkungan. Teori ini mengatakan bahwa dengan menciptakan nilai bagi semua stakeholder, perusahaan akan

mendapatkan keuntungan dalam jangka panjang. Menurut teori stakeholder, para pemangku kepentingan perusahaan memiliki peran penting dalam menuntut peningkatan nilai perusahaan melalui manajemen ekonomi, kinerja lingkungan, dan kinerja sosial. Keberadaan para pemangku kepentingan memiliki dampak positif bagi perusahaan karena mendorong pertumbuhan berkelanjutan dalam semua aspek tanggung jawab, sehingga harapan mereka terpenuhi dan memberikan manfaat bagi para investor (Pratama et al., 2019). Laporan keberlanjutan diungkapkan untuk memenuhi ekspektasi pemangku kepentingan dan menciptakan kerjasama yang baik antara perusahaan dan pemangku kepentingan, agar organisasi dapat berkelanjutan di masa depan (Setyawati, 2022).

### **Return Saham**

Return saham adalah salah satu hasil, perbandingan, ukuran penting bagi investor yang rasional untuk menilai keberhasilan investasi (Wildawati, 2019). Return yang diperoleh dari saham adalah gabungan dari return realisasi yang didasarkan pada data historis dan return ekspektasi yang adalah return yang diinginkan investor untuk periode mendatang (Pratiwi & Winarto, 2021). Investor bisa mendapatkan pengembalian saham (return saham) dalam bentuk dividen atau keuntungan atau kerugian modal (Darmasaputra & Machdar, 2020).

### **Kebijakan Deviden**

Kebijakan dividen berkaitan dengan pilihan antara membagi laba perusahaan kepada pemegang saham atau menyimpannya untuk reinvestasi. Kebijakan dividen optimal adalah yang dapat menyeimbangkan kedua hal tersebut dan meningkatkan nilai saham (Wibowo, 2016). Kebijakan deviden adalah bagian dari laba perusahaan yang diberikan kepada pemegang saham sebagai dividen tunai. Kebijakan deviden juga berisi usaha untuk menjamin konsistensi pembayaran deviden secara berkala, dan juga dapat meliputi pemberian dividen berupa saham atau pengelolaan dana treasury perusahaan (Tan, 2018).

### **Sustainability Reporting**

Pengungkapan sustainability reporting adalah proses pengungkapan laporan oleh perusahaan yang mencakup kinerja ekonomi, lingkungan, sosial, dan tata kelola. Tujuannya adalah untuk secara jelas dan jujur menginformasikan pemangku kepentingan mengenai dampak operasional perusahaan secara transparan dan akuntabel (Krishnanda & Machdar, 2020). Laporan keberlanjutan secara menyeluruh melibatkan tiga aspek utama. Pertama, keberlanjutan ekonomi melibatkan inovasi yang menjaga keberlanjutan perusahaan. Kedua, kelestarian lingkungan hidup melibatkan upaya untuk menjaga sumber daya alam dan fungsi ekosistem. Ketiga, keberlanjutan sosial mencakup penyediaan layanan sosial yang merata dan akuntabilitas (Machdar, 2019).

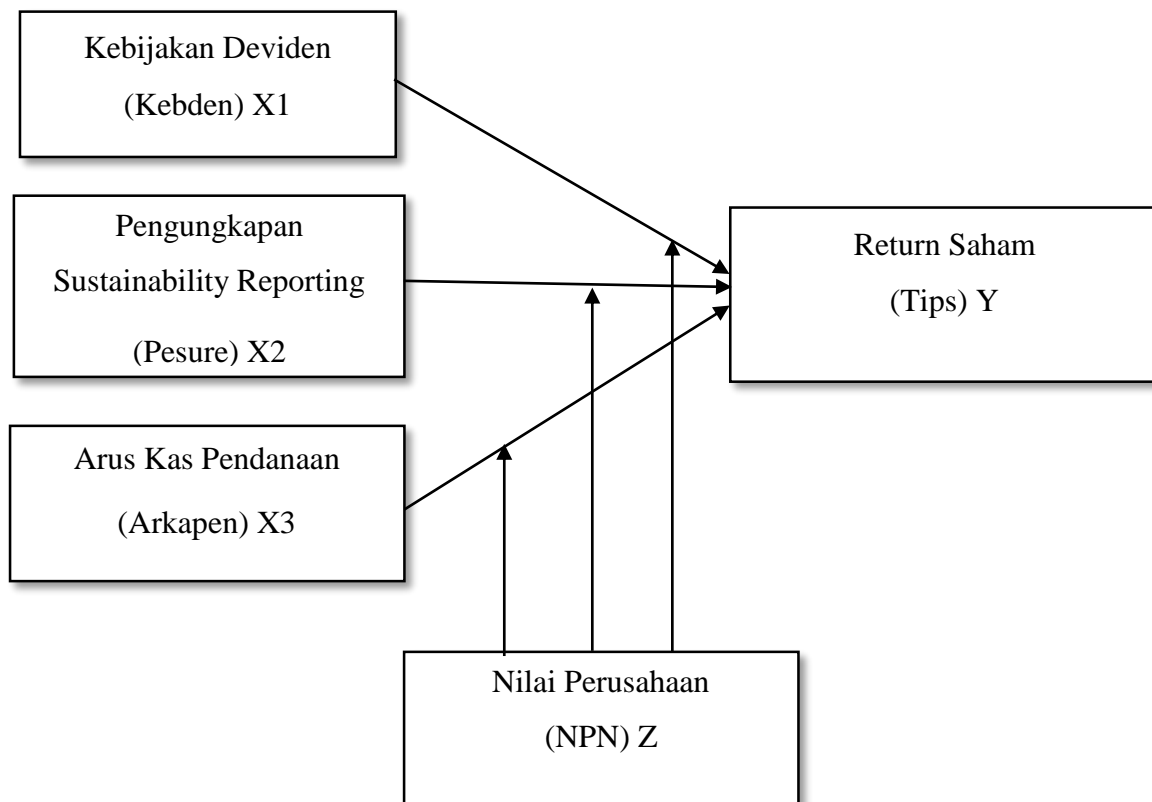
## Arus Kas Pendanaan

Menurut PSAK No. 2 tahun 2017, Aktivitas yang mengubah jumlah dan struktur modal dan pinjaman yang dimiliki entitas disebut arus kas pendanaan. Pengungkapan arus kas pendanaan secara spesifik sangat berguna untuk mengestimasi hak atas arus kas yang akan terjadi oleh para penyandang dana entitas arus kas pendanaan harus diungkapkan secara khusus karena bermanfaat untuk menaksir hak atas arus kas yang akan datang oleh para pihak yang memberikan dana perusahaan (Harahap & Effendi, 2020).

## Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah ukuran atau estimasi mengenai total nilai atau kekayaan perusahaan. Hal ini mencakup aset perusahaan, pendapatan yang dihasilkan, potensi pertumbuhan masa depan, dan faktor-faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat mencerminkan seberapa baik perusahaan tersebut dioperasikan, kinerja keuangan, reputasi, dan faktor-faktor lain yang relevan. Nilai perusahaan dapat mencerminkan kondisi baik atau buruk dari perusahaan tersebut (Jonathan & Machdar, 2018).

Berdasarkan penjelasan teori sebelumnya, peneliti merumuskan kerangka teoritis sebagai berikut:



## METODE PENELITIAN

### Desain Penelitian

Artikel ini menggunakan penelitian kualitatif sebagai jenis penelitiannya. Data dikumpulkan dengan metode studi literatur. Studi literatur adalah proses mencari, membaca, mencatat, dan menganalisis informasi yang sesuai dengan topik penelitian dari berbagai sumber literatur seperti buku, jurnal, artikel, atau laporan penelitian.

### Variabel Depeden

Para pemegang saham mendapatkan return saham sebagai hasil dari capital gain dan dividen yang diperoleh dari investasi mereka dalam saham (Wijaya & Tjun, 2009). Pengukuran tingkat pengembalian saham dapat dilakukan dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Nusantara & Mertha, 2019):

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

$R_t$  = Return saham perusahaan i pada periode ke-t

$P_t$  = Harga saham penutupan perusahaan i pada periode t

$P_{t-1}$  = Harga saham penutupan perusahaan i pada periode t-1

### Variabel Independen

*Dividen payout ratio* (DPR) digunakan untuk mengukur kebijakan dividen dalam penelitian ini, yaitu bagian dari laba yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham, atau rasio antara dividen yang diterima dengan laba total yang tersedia bagi pemegang saham (Hardaningtyas & Siswoyo, 2016). Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung *dividen payout ratio* (DPR) (Hartanti et al., 2019):

$$DPR = \frac{\text{dividen per share}}{\text{earnings per share}} \times 100\%$$

Sustainability Reporting adalah proses pelaporan yang mengungkapkan kinerja perusahaan dalam aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan dengan tujuan mencapai pembangunan berkelanjutan sesuai dengan *Sustainable Development Goals* (SDGs). Indikator pengungkapan dalam laporan keberlanjutan didasarkan pada 91 indikator yang tercantum dalam Global Reporting Initiative (GRI G4) (Setiawan, 2023). Berikut ini adalah rumus dalam menghitung sustainability report (Sephiani & Machdar, 2022) :

$$SRit: \frac{n}{N_{jml}}$$

Keterangan:

SRit = sustainability reporting perusahaan I pada priode t

n = jumlah skor pengungkapan perusahaan I pada priode t

Njml = skor maksimum pengungkapan perusahaan

Arus kas pendanaan adalah kegiatan yang melibatkan penerimaan dan pengeluaran kas yang akan mempengaruhi jumlah dan komposisi utang dan piutang jangka panjang (Hasibuan, 2021). Laporan arus kas menjadi bagian yang saling berhubungan dengan laporan neraca dan laba rugi. Berikut ini adalah rumus dalam menghitung arus kas pendanaan. Berikut ini adalah rumus dalam menghitung arus kas pendanaan (Hapsyah, 2020):

$$AKP = \frac{AKPi_t - AKPi_{t-1}}{TAi_{(t-1)}}$$

Keterangan:

AKP = perubahan arus kas pendanaan

AKPi<sub>t</sub> = arus kas pendanaan I pada priode t

AKPi<sub>t-1</sub> = arus kas pendanaan I priode t-1

TAi<sub>(t-1)</sub> = total aset ke-I pada priode t-1 (sebelumnya)

### **Variabel Moderasi**

Nilai perusahaan adalah nilai yang ditunjukkan oleh harga saham perusahaan yang tersedia di pasar modal. Hal ini mencerminkan prestasi dan pencapaian perusahaan secara keseluruhan. Berdasarkan penelitian oleh Anisran & Ma'wa (2023) terdapat sebuah rumus yang digunakan untuk mengukur nilai Perusahaan, yaitu sebagai berikut.

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

## **HASIL DAN PEMBAHASAN**

Berdasarkan referensi teori dan penelitian terdahulu yang relevan, artikel ini akan menguraikan pembahasannya sebagai berikut.

### **Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Return Saham**

Hasil yang dicapai dari penelitian yang diteliti oleh Ningsih dan Maharani (2022), Haraningtyas dan siswoyo (2016) menunjukkan bahwa kebijakan deviden memberikan pengaruh positif terhadap return saham. Ini menunjukkan bahwa stabilitas entitas dalam menentukan pembayaran dividen memiliki dampak yang menguntungkan dalam pandangan investor di pasar saham. Hal ini dapat menyebabkan peningkatan permintaan terhadap saham perusahaan. Seiring dengan meningkatnya permintaan, harga saham dan return saham

perusahaan dapat mengalami kenaikan. Namun berbeda dengan hasil menurut Arianingsih (2019) bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap return saham.

### **Pengaruh Sustainability Reporting Terhadap Return Saham**

Hasil yang dicapai dari penelitian yang diteliti oleh Ningsih dan Maharani (2022), Haraningtyas dan siswoyo (2016) menunjukkan bahwa sustainability reporting tidak memberikan pengaruh terhadap return saham. Namun pada penelitian Yastami dan Dewi (2022) sustainability reporting memberikan pengaruh positif terhadap return saham. Dengan melaporkan keberlanjutan, perusahaan dapat mengirimkan sinyal positif yang dapat menurunkan asimetri informasi. Hal ini dapat meningkatkan return saham perusahaan jika investor merespon sinyal positif.

### **Pengaruh Arus Kas Pendanaan Terhadap Return Saham**

Hasil yang dicapai dari penelitian yang diteliti oleh Ningsih dan Maharani (2022), Haraningtyas dan siswoyo (2016) menunjukkan bahwa arus kas pendanaan tidak memberikan pengaruh terhadap return saham. Namun Menurut hasil penelitian Oktofia et al (2021) arus kas pendanaan memberikan pengaruh positif terhadap return saham. Investor perlu memperhatikan laporan transaksi yang mengubah informasi yang berguna untuk keputusan investasi meliputi struktur modal yang terdiri dari ekuitas dan hutang jangka panjang, serta kebijakan dividen yang menunjukkan pembagian laba dalam bentuk dividen tunai. Jadi, penting bagi investor untuk memahami dan menganalisis laporan arus kas pendanaan guna mendapatkan informasi yang relevan untuk pengambilan keputusan investasi.

### **Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham Melalui Nilai Perusahaan Sebagai Moderasi**

Return saham dipengaruhi positif oleh nilai perusahaan. Nilai pasar saham perusahaan akan naik seiring dengan meningkatnya rasio *price to book value* (PBV) perusahaan. Hal ini menyebabkan investor memberikan penilaian yang lebih baik terhadap perusahaan. Akibatnya, harga saham perusahaan akan naik di pasar dan menyebabkan return saham meningkat (Sari, 2017). Nilai perusahaan naik karena pasar percaya pada kinerja dan potensi perusahaan di masa depan, yang terlihat dari harga saham yang tinggi. Kebijakan dividen yang lebih tinggi berdampak signifikan terhadap return saham. Investor percaya bahwa perusahaan dengan nilai tinggi memiliki potensi untuk menghasilkan keuntungan yang stabil dan mampu membayar dividen yang besar. Kebijakan dividen yang menguntungkan dapat menarik minat investor, yang pada akhirnya berkontribusi pada peningkatan return saham. Perusahaan dengan nilai tinggi umumnya mendapatkan manfaat lebih besar dari kebijakan dividen yang menguntungkan (Qodary & Tambun, 2021).



## **Pengaruh Sustainability Reporting Terhadap Return Saham Melalui Nilai Perusahaan Sebagai Moderasi**

Tanggung jawab perusahaan terhadap dampak yang timbul dari kegiatan usahanya dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Rizki, 2019). Untuk mendapatkan kepercayaan dari stakeholder, perusahaan perlu mengungkapkan Sustainability Report. Laporan ini berfokus pada keberlanjutan perusahaan dan mengungkapkan kinerja dalam aspek ekonomi, lingkungan, dan sosial (Irene & Melvie, 2022). Investasi berkelanjutan dalam aspek ekonomi, lingkungan, dan sosial dapat meningkatkan nilai perusahaan, yang menjadi ukuran keberhasilan perusahaan di mata para pemangku kepentingan. Ketika nilai perusahaan tinggi, pengungkapan laporan keberlanjutan yang transparan dan komprehensif memiliki potensi untuk memperkuat pengaruhnya terhadap return saham. Praktik keberlanjutan sering kali dianggap sebagai indikator kinerja jangka panjang dan faktor yang dapat mengurangi risiko menurut investor. Dengan demikian, pengungkapan laporan keberlanjutan yang baik dapat meningkatkan kepercayaan investor dan menarik minat para investor, yang pada akhirnya berdampak positif pada return saham (Handayani & Haryati, 2023)

## **Pengaruh Arus Kas Pendanaan Terhadap Return Saham Melalui Nilai Perusahaan Sebagai Moderasi**

Pengungkapan arus kas pendanaan merupakan informasi yang penting bagi para pemasok modal perusahaan, baik pemegang saham maupun kreditor. Hal ini membantu mereka dalam memahami bagaimana perusahaan memperoleh dan mengelola dana, serta memprediksi kemungkinan arus kas di masa depan (Nursita, 2021). Investor akan merespons positif jika perusahaan meningkatkan pengeluarannya untuk aktivitas pendanaan yang bertujuan untuk memperbesar modalnya. Hal ini dapat mengakibatkan kenaikan harga saham dan return saham perusahaan. Aktivitas pendanaan yang dilakukan oleh perusahaan dianggap sebagai indikator positif bagi investor (Djago, 2016). Arus kas pendanaan dianggap sebagai informasi yang relevan oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi. Hubungan antara arus kas pendanaan dan return saham memiliki peran penting dalam analisis investasi. Investor melihat arus kas pendanaan sebagai indikator potensial untuk memperkirakan kinerja saham di masa depan. Informasi ini membantu mereka memahami bagaimana keputusan pendanaan perusahaan mempengaruhi nilai saham dan memengaruhi keputusan investasi mereka. Dalam situasi di mana nilai perusahaan tinggi, arus kas pendanaan yang positif dapat mengindikasikan kualitas dan performa perusahaan yang baik. Arus kas pendanaan yang digunakan untuk pertumbuhan dapat memperkuat pengaruhnya terhadap return saham. Ini menciptakan

ekspektasi pertumbuhan yang lebih tinggi dan memberikan sinyal positif kepada pasar (Rahmasari, 2014).

## KESIMPULAN DAN SARAN

Dari ulasan, teori, artikel terkait dan analisis sistematis, peneliti dapat menyimpulkan bahwa kebijakan dividen, sustainability reporting, dan arus kas pendanaan memiliki pengaruh terhadap return saham serta nilai perusahaan dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh kebijakan dividen, sustainability reporting, dan arus kas pendanaan terhadap return saham.

Pada penelitian selanjutnya, disarankan dapat menambahkan beberapa faktor lain yang berpengaruh terhadap return saham, baik dari faktor makro maupun mikro dan variabel tambahan yang relevan dengan return saham.

## DAFTAR REFERENSI

- Amri, A., & Ramdani, Z. (2020). Pengaruh Nilai Tukar, Kebijakan Dividen Dan Struktur Modal Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index. *Jurnal Ilmu Keuangan Dan Perbankan (JIKA)*, 10(1), 17–36. <https://doi.org/10.34010/jika.v10i1.3556>
- Anisran, F., & Ma'wa, M. A. F. (2023). Pengaruh Tax Planning Dan Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 10 Nomor,(September), 318.
- Arianingsih, T. A. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Return Saham Perusahaan Pertambangan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia. *Proceedings of the Institution of Mechanical Engineers, Part J: Journal of Engineering Tribology*, 224(11), 122–130.
- Astarina, Y., Dimiyati, L., & Sari, W. N. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomia*, 9(2), 72–83.
- Binekasri, R. (2023). *Kinerja IHSG 10 Tahun Terakhir, di 4 Tahun Ini Jeblok*. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20230515085445-17-437268/kinerja-ihsg-10-tahun-terakhir-di-4-tahun-ini-jeblok>
- Darmasaputra, C., & Machdar, N. M. (2020). Pengaruh Ekonomi Hijau dan Kepemilikan Manajerial terhadap Pengembalian Saham Masa Depan dan Persistensi Laba dengan Volume Perdagangan sebagai .... *KALBISIANA Jurnal Sains, Bisnis ...*, 8(2), 2396–2411. <http://ojs.kalbis.ac.id/index.php/kalbisiana/article/view/474>
- Djago, F. P. H. (2016). Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Pendanaan, Laba Akuntansi, Nilai Buku dan Ukuran Perusahaan Terhadap Perubahan Harga Saham pada Perusahaan manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi*, 2(2), 14.
- Handayani, T. F., & Haryati, T. (2023). Laporan Keberlanjutan Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Journal of Management and Bussines (JOMB)*, 5(1), 298–311.
- Hapsyah, N. S. (2020). *Pengaruh Perubahan Laba Akuntansi , Arus Kas Operasi , Arus Kas*

---

*Investasi Dan Arus Kas PENDANAAN TERHADAP RETURN SAHAM.*

- Harahap, B., & Effendi, S. (2020). Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Dan Arus Kas Pendanaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2014-2019. *Jurnal Akuntansi Bareleng*, 5(1), 1–11. <https://doi.org/10.33884/jab.v5i1.2647>
- Hardaningtyas, R. T., & Siswoyo, B. B. (2016). Pengaruh Kebijakan Deviden Dan Corporate Social Responsibility (Csr) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Lq 45 Periode 2015. *Jurnal Pendidikan*, 1 Nomor: 4, 574—582. [http://download.garuda.kemdikbud.go.id/article.php?article=461500&val=9626&title=PENGARUH KEBIJAKAN DEVIDEN DAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY CSR TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN LQ 45 PERIODE 2015](http://download.garuda.kemdikbud.go.id/article.php?article=461500&val=9626&title=PENGARUH%20KEBIJAKAN%20DEVIDEN%20DAN%20CORPORATE%20SOCIAL%20RESPONSIBILITY%20CSR%20TERHADAP%20RETURN%20SAHAM%20PADA%20PERUSAHAAN%20LQ%2045%20PERIODE%202015)
- Hartanti, W., Hermuningsih, S., & Mumpuni, D. L. (2019). Pengaruh Earning Per Share Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Intervening Pada Perusahaan Property & Real Estate Yang Terdaftar Di Bei Periode 2013-2017. *JSMBI ( Jurnal Sains Manajemen Dan Bisnis Indonesia )*, 9(1), 34–44.
- Hasibuan, N. R. (2021). *Pengaruh Arus Kas Operasi, Investasi, Pendanaan Dan Laba Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei 2016-2020*. [https://eprints.pancabudi.ac.id/id/eprint/627/1/Fahny 2021.pdf](https://eprints.pancabudi.ac.id/id/eprint/627/1/Fahny%202021.pdf)
- Irene, & Melvie, P. (2022). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Sustainability Report Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Analisa Akuntansi Dan Perpajakan*, 6, 22–32.
- Jonathan, J., & Machdar, N. M. (2018). Pengaruh Kualitas Laba Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Reaksi Pasar Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomi UNIAT*, 3(1), 67–76. <https://doi.org/10.36226/jrmb.v3i1.87>
- Krishnanda, L., & Machdar, N. M. (2020). Pengaruh Inklusi Keuangan dan Kredit Bermasalah Terhadap Kinerja Keuangan dengan Pengungkapan Pelaporan Berkelanjutan sebagai Pemoderasi. *KALBISIANA Jurnal Sains, Bisnis ...*, 8(4), 4077–4094. <http://alumni.kalbis.ac.id/index.php/kalbisiana/article/view/1649%0Ahttp://alumni.kalbis.ac.id/index.php/kalbisiana/article/download/1649/561>
- Machdar, N. M. (2019). *Impact of Corporate Governance on Company's Performance with Sustainability Reporting as an Intervening Variable in Indonesia*. 73, 158–164. <https://doi.org/10.2991/aicar-18.2019.34>
- Ningsih, W. W., & Maharani, N. K. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen, Return on Asset Dan Return on Equity Terhadap Return Saham. *PAPATUNG: Jurnal Ilmu Administrasi Publik, Pemerintahan Dan Politik*, 5(1), 60–69. <https://doi.org/10.54783/japp.v5i1.509>
- Nursita, M. (2021). Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham. *Going Concern : Jurnal Riset Akuntansi*, 16(1), 1. <https://doi.org/10.32400/gc.16.1.32435.2021>
- Nuryana, I. S. (2021). *Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan Dan Laba Bersih Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019*. 2014, 1–9.

- Nusantara, I. K. B. P., & Mertha, I. M. (2019). Pengaruh Intensitas Pengungkapan dalam Sustainability Report dan Return On Asset pada Return Saham. *E-Jurnal Akuntansi*, 28(3), 1934. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v28.i03.p19>
- Oktofia, L., Ibrohim, I., & Kartika, R. (2021). Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Dan Arus Kas Pendanaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan Dan Minuman. *Jurnal Revenue : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 2(1), 15–25. <https://doi.org/10.46306/rev.v2i1.36>
- Pratama, M. F. G. P., Purnamawati, I., & Sayekti, Y. (2019). Analisis Pengaruh Kinerja Lingkungan Dan Pengungkapan Sustainability Reporting Terhadap Nilai Perusahaan. *Akuntansi Universitas Jember*, 17(2), 110–122.
- Pratiwi, I., & Winarto, W. W. A. (2021). Pengaruh Beta Saham, Debt to Equity Ratio dan Return On Asset terhadap Return Saham (Studi Kasus pada Saham-Saham LQ45 Periode 2018 – 2019). 2(1), 25. <https://doi.org/10.35314/iakp.v2i1.1786>
- Putra, A. N. D. A., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(7), 4044–4070.
- Qodary, H. F., & Tambun, S. (2021). Pengaruh Environmental, Social, Governance (Esg) Dan Retention Ratio Terhadap Return Saham Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Riset Ekonom*, 1(2), 159–172.
- Rahmasari, R. (2014). Pengaruh arus kas; operasi, investasi dan pendanaan serta laba akuntansi terhadap return saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. XII(2), 152–169.
- Rizki, M. K. (2019). Pengaruh Sustainability Report Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Padasaham Syariah Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013 – 2017).
- Sari, R. N. (2017). Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Intervening Periode 2010-2014. *Jurnal Pendidikan Dan Ekonomi*, 6(1), 88–95. <https://eprints.uny.ac.id/44101/>
- 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, F. A. (2023). *Pengaruh Sustainability Report Terhadap Return Saham*.
- Setyawati, E. J. (2022). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan. *Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 1–9.
- Sinaga, A. N., Felix, Anastasya, Luardy, V., & Ginting, M. C. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen , Rasio Likuiditas , Net Profit Margin , Rasio Solvabilitas , Earning Per Share , Firm Size Dan Rasio Aktivitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Perdagangan , Jasa Dan Investasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. 4(4), 3495–3510.
- Sinaga, A. N., Natalia, Wijaya, J., & Shelviana. (2022). Pengaruh Price Earning Ratio , Profitabilitas , Arus Kas , Current Ratio , Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Property , Real Estate And Building Construction Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 6(1),

- Tan, A. P. (2018). *Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016)*. [https://repository.ump.ac.id/7394/2/Anita Prastika Tan\\_BAB II.pdf](https://repository.ump.ac.id/7394/2/Anita%20Prastika%20Tan_BAB%20II.pdf)
- Utami, F., & Murwaningsari, E. (2017). Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 4(1), 75–94. <https://doi.org/10.25105/jmat.v4i1.4988>
- Wibowo, S. (2016). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan*. 30(28), 5053156.
- Wijaya, H. H., & Tjun, L. T. (2009). Pengaruh Economic Value Added Terhadap Tingkat Pengembalian Saham pada Perusahaan yang Tergabung dalam LQ-45 Harris Hansa Wijaya Lauw Tjun Tjun. *Jurnal Akuntansi*, 1(2), 180–200.
- Wildawati. (2019). *Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Ukuran (Size) Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Lq-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2013 – 2017*. [http://eprint.stieww.ac.id/751/1/151215276 WILDAWATI-Akuntansi 1-3.pdf](http://eprint.stieww.ac.id/751/1/151215276%20WILDAWATI-Akuntansi%201-3.pdf)
- Yastami, K. C., & Dewi, P. E. D. M. (2022). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report, Earning Per Share, Dan Return on Equity Terhadap Return Saham. *Vokasi: Jurnal Riset Akuntansi*, 11(02), 159–169. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)