

Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Deviden Terhadap *Return* Saham Melalui Nilai Perusahaan

Yulianti Adam^{1*}, Ariawan Ariawan², Musafir Musafir³

¹⁻³Universitas Ichsan Gorontalo, Indonesia

yuliantiadam677@gmail.com^{1*}, ariawanahmad@gmail.com², musafirnyaklak@gmail.com³

Alamat Kampus: Jl Ahmad Nadjamuddin No 17 Kota Gorontalo

Korespondensi penulis: yuliantiadam677@gmail.com^{*}

Abstract. This study aims to analyze and explain the influence of profitability and dividend policy on stock returns through firm value as an intervening variable. A quantitative approach was employed using Structural Equation Modeling based on Partial Least Squares (SEM-PLS). The sample consisted of 20 companies selected through purposive sampling based on specific criteria. The results reveal that profitability does not have a significant effect on firm value, while dividend yield significantly influences firm value. Firm value has a significant impact on stock returns. Profitability and dividend policy each have a direct and significant effect on stock returns. However, the indirect effect of profitability on stock returns through firm value is not significant. In contrast, dividend policy significantly affects stock returns through firm value. These findings indicate that while profitability is important for investors, firm value does not serve as a strong mediating factor in this relationship. On the other hand, dividend policy enhances the perceived value of the firm and indirectly contributes to increased stock returns. The implications of this study provide insights for corporate management to consider microeconomic factors, such as dividend policy, which play a critical role in shaping firm value and attracting investors through improved stock return performance.

Keywords: Company Value; Dividend Policy; Profitability; Stock Return

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menjelaskan pengaruh profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap return saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel intervening. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode analisis Structural Equation Modeling berbasis Partial Least Square (SEM-PLS). Sampel penelitian ditentukan dengan teknik purposive sampling, dengan total 20 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai objek penelitian. Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan dividend yield memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan terbukti berpengaruh signifikan terhadap return saham, demikian pula profitabilitas dan kebijakan dividen yang masing-masing berpengaruh langsung secara signifikan terhadap return saham. Namun, pengaruh tidak langsung antara profitabilitas terhadap return saham melalui nilai perusahaan tidak signifikan, sementara pengaruh kebijakan dividen terhadap return saham melalui nilai perusahaan terbukti signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa meskipun profitabilitas penting bagi investor, nilai perusahaan belum mampu memediasi pengaruh tersebut secara kuat. Sebaliknya, kebijakan dividen dapat meningkatkan persepsi nilai perusahaan dan secara tidak langsung meningkatkan return saham. Implikasi dari penelitian ini memberikan wawasan bagi manajemen perusahaan agar memperhatikan faktor-faktor mikro seperti kebijakan dividen yang berperan penting dalam membentuk nilai perusahaan dan menarik investor melalui peningkatan return saham.

Kata kunci: Kebijakan Deviden; Nilai Perusahaan; Profitabilitas ; Return Saham

1. LATAR BELAKANG

Perkembangan dan pertumbuhan perusahaan ditentukan oleh persaingan yang sangat ketat seiring berjalananya waktu. Maka perusahaan dituntut untuk beroperasi dengan tingkat efisiensi yang tinggi. Modal adalah salah satu instrumen dasar dalam menjalankan serta menumbuhkan perusahaan (Syaifudin & Winarsih, 2020 ; Irawan, 2022). Pemenuhan modal

dapat diwujudkan melalui go public. Pasar modal adalah tempat untuk membeli dan menjual aset keuangan seperti saham, dan obligasi dimana investor melakukan transaksi dalam upaya meningkatkan kekayaan mereka melalui pengembalian yang akan mereka terima (Anisa et al., 2020; Sevitiana et al., 2021). Investor tertarik untuk berinvestasi dalam bentuk saham, karena tingkat keuntungan (return) berupa dividen maupun capital gain (Suhadak et al, 2020).

Return saham adalah hasil keuntungan atau kerugian yang diperoleh investor sebagai imbalan dari transaksi investasi sahamnya (Sevitiana et al., 2021). Sebelum melakukan investasi, investor perlu untuk melakukan pertimbangan yang matang agar memperoleh return yang positif untuk investasinya (Setianingrum & Prastuti, 2020). *Return saham* yang tinggi akan menarik investor untuk menanamkan uangnya di saham (Wati, 2019). Return dapat berupa return realisasi (*Realized Return*) atau return ekspektasian (*Expected Return*) (Hirshleifer (2018). Faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham terdiri faktor makro, dan faktor mikro. Investor akan berinvestasi jika rasio keuangan sebuah saham baik (Mayuni & Suarjaya, 2018), dan sebaliknya jika rasio keuangan pada sebuah saham buruk maka investor akan menahan modalnya, maka harga saham dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan. Selain kinerja keuangan yang diukur dengan tingkat keuntungan, investor juga dapat menilai dari kebijakan keuangan perusahaan, salah satunya kebijakan dividen yang langsung dikendalikan oleh suatu perusahaan (Dyah Fitriana, 2022).

Banyak faktor yang mempengaruhi return saham salah satunya adalah profitabilitas. Profitabilitas dapat mempengaruhi nilai dari suatu perusahaan (Triutari, Intan, dan Wirawati, 2018). Perusahaan berjuang agar mendapatkan keuntungan/laba dengan penjualan, total aktiva, maupun modal perusahaan yang disebut profitabilitas (Unsha, 2023). Profitabilitas yang baik akan menarik stakeholders yang mencakupi supplier, investor dan kreditur. Mereka akan menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Apabila terdapat profitabilitas yang meningkat, hal ini mampu memengaruhi nilai perusahaan dan akan memiliki kecenderungan untuk menggunakan lebih banyak pinjaman agar memperoleh manfaat pajak (Satriawan dan Bagana, 2023). Profitabilitas yang meningkat dapat memberikan respon positif bagi investor karena perusahaan tersebut dinilai profitable serta mampu untuk memberikan kesejahteraan bagi pemegang saham melalui pengembalian saham yang tinggi. Apabila perusahaan mampu meningkatkan laba, maka Perusahaan tersebut akan memiliki peluang untuk melakukan perluasan usaha. Perluasan artinya suatu upaya yang dikerjakan perusahaan untuk memperbesar ukuran atau skala perusahaan (Khaty, 2023).

Menurut Purba, (2019) rasio profitabilitas sering dipakai untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari operasional normal bisnisnya. Rasio

profitabilitas mengukur keefektivitas manajemen dalam mengelola perusahaan. Profitabilitas ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, apabila laba yang diperoleh perusahaan tinggi, maka perusahaan tersebut memiliki kinerja perusahaan yang baik. Perusahaan dengan memperoleh hasil laba yang tinggi membuat harga saham juga tinggi, sehingga para investor akan mendapatkan return saham yang tinggi. Pertanyaan tersebut di dukung oleh hasil penelitian (Hardiani et al., 2021; Purba, 2019) bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap return saham. Menurut *signaling theory*, profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif bagi investor bahwa kinerja dan prospek perusahaan baik. Sehingga investor merespon positif dengan membeli saham perusahaan. Permintaan saham yang tinggi akan membuat investor menghargai nilai saham akibatnya nilai perusahaan akan meningkat. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Diah (2015) yang membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan memperoleh hasil laba yang tinggi membuat harga saham juga tinggi, sehingga para investor akan mendapatkan return saham yang tinggi (Ratna Novita Sari 2017; Fahmi et al, 2019; Hardiani et al., 2021; Purba, 2019). Sejalan dengan teori sinyal, dimana perusahaan memberikan sinyal kepada pemegang saham (Fauziah, 2017). Sinyal tersebut dapat berupa sinyal positif yang menyatakan bahwa perusahaan mempunyai kinerja keuangan yang baik karena tingkat profitabilitasnya yang tinggi. Namun temuan berbeda Destiana Kumala (2020) tidak menemukan profitabilitas terhadap return saham.

Selain profitabilitas yang mempengaruhi return saham, kebijakan deviden juga mempengaruhi return saham. Kebijakan dividen adalah kebijakan manajemen atas laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode, yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dan sebagian lagi tidak dibagi dalam bentuk laba ditahan untuk menambah modal pемbiayaan investasi di masa yang akan datang. Kebijakan dividen berarti berapa banyak dividen yang harus dibayarkan, dan kebijakan investasi berkaitan dengan berapa banyak investasi yang harus dilakukan (Trong & Nguyen,2021). Dampak kebijakan dividen secara efektif memainkan perannya terhadap hasil keuangan dan perkembangan keuangan seluruh pemangku kepentingan yang mencerminkan kinerja perusahaan (Ali et al. 2015). Saham perusahaan yang menurun akibat adanya perubahan kebijakan dividen sehingga kepercayaan investor ikut menurun. Perusahaan perlu melakukan upaya yang dapat mengembalikan kepercayaan investor. Hal ini berkaitan dengan *bird in the hand theory*, bahwasanya besar kecilnya harga saham atau nilai perusahaan dipengaruhi oleh besar kecilnya dividen yang bagikan. karena ketika pembagian dividen meningkat maka harga saham pun akan meningkat, sehingga banyak investor yang akan membeli saham perusahaan tersebut. Hal

ini dapat meningkatkan laba dari perusahaan dan return yang didapatkan oleh investor pun juga akan meningkat. Adapun penelitian yang mendukung bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap return saham yakni Kholifah & Retnani (2021).

Pegaruh kebijakan dividen terhadap return saham jika perusahaan memiliki pembagian *deviden* yang tinggi maka investor akan semakin banyak yang menanamkan modalnya, sehingga harga saham akan meningkat dan return saham perusahaan akan meningkat. Kebijakan dividen menurut Dewi & Yudowati, (2020) ialah pertimbangan yang dilakukan bagi perusahaan terkait laba yang akan diterima pada satu periode yang akan diberikan dalam bentuk dividen di masa yang akan datang. Kebijakan dividen yang diprosksikan dengan *dividen payout ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap *return* saham ditemukan oleh Dimas Nur Kholifah, (2021) namun berbeda temuan dengan Ratna Novita Sari, (2017) kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap return saham.

Dalam proses mencari keuntungan dari kegiatan investasi memerlukan analisis dan perhitungan dengan mengedepankan prinsip kehati-hatian. Hal tersebut mengharuskan investor harus memperhatikan pergerakan harga saham dan faktor-faktor yang mempengaruhinya (Abdurahman Wahid dan Sucipto, 2024). Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi Nilai Perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang (Abbas & Dillah, 2020). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dapat meningkatkan kesejahteraan investor dengan memaksimalkan Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan adalah harga jual dari suatu perusahaan yang terlihat dari seberapa tinggi harga sahamnya, dan investor dapat mengidentifikasi kinerja perusahaan melalui tingginya pencapaian keberhasilan perusahaan tersebut. Ketika kesejahteraan para pemegang saham tinggi, merupakan pembuktian bahwa peningkatan nilai perusahaan telah didapatkan oleh perusahaan (Sukmayahati & Suwaidi, 2021). Nilai perusahaan adalah suatu kondisi kinerja perusahaan yang diterima masyarakat dengan nilai saham yang menguntungkan bagi para pemegang saham (Sari & Maryoso, 2023). Hasil penelitian mendukung penelitian Cholid (2013); dan Anggun (2012) yang membuktikan bahwa nilai perusahaan berpengaruh positif terhadap return saham.

Peran nilai perusahaan sebagaimana dijelaskan diatas maka nilai perusahaan dapat dijadikan sebagai mediator dalam hubungan profitabilitas dan kebijakan deviden untuk meningkatkan return saham. hal di buktikan dengan temuan penelitian Kumala (2020) Nilai perusahaan memediasi pengaruh profitabilitas terhadap return saham (full mediation), begitupun temuan Fidhayatin dan Dewi, (2012) menyatakan perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang semakin tinggi akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham, sehingga nilai perusahaan akan semakin memperkuat hubungan antara kebijakan deviden dengan return

saham. Namun berbeda temuan Desi Septianingsih, Hermanto dan Dwi Putra Buana Sakti, (2020) nilai perusahaan tidak memediasi pengaruh antara profitabilitas terhadap return saham.

Perdebatan hasil penelitian yang berbeda terkait upaya meningkatkan return saham melalui faktor internal seperti dijelaskan maka perlu dilakukan penelitian lebih lanjut untuk menjawab permasalahan secara komprehensif dan mendalam, sehingga mampu memberikan analisis dan gambaran bagaimana pengaruh profitabilitas dan kebijakan deviden dalam meningkatkan return saham melalui peran mediasi nilai perusahaan .

2. KAJIAN TEORITIS

Return Saham

Investor berinvestasi saham di pasar modal karena mengharapkan pendapatan yang positif untuk investasinya (Setianingrum & Prastuti, 2020). Return Saham adalah tingkat kembalian keuntungan yang dinikmati pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya berupa return realisasi dan return ekspektasi (Herlambang & Kurniawati, 2022).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan keuntungan di masa datang (Setianingrum & Lestari, 2023) dan menjadi acuan pengambilan keputusan strategis perusahaan (Yulizar & Novitasari, 2023). Pemilik perusahaan memberikan wewenang kepada manajemen untuk menjalankan bisnis guna meningkatkan kesejahteraan pemilik sekaligus nilai perusahaannya (Rahma et al., 2023). Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi nilai perusahaan (Lubis & Nugroho, 2023; Pambudi & Ahmad, 2022). Untuk mencapai nilai perusahaan yang baik, diperlukan strategi yang komprehensif dan terintegrasi dengan operasional perusahaan (Barnades & Supriyati, 2020).

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kekuatan perusahaan dalam pencarian keuntungan (Lestari & Wulandari, 2019), salah satu tolak ukur dalam penilaian terhadap kinerja perusahaan (Hardiani et al., 2021). Perusahaan berjuang agar mendapatkan keuntungan / laba dengan penjualan, total aktiva, maupun modal perusahaan yang disebut profitabilitas (Unsha, 2023). Profitabilitas yang meningkat mampu memengaruhi nilai perusahaan (Satriawan dan Bagana, 2023), sehingga respon positif investor karena perusahaan dinilai profitable serta memberikan kesejahteraan bagi pemegang saham melalui pengembalian saham yang tinggi (Khaty, 2023).

Kebijakan deviden

Menurut Suhartono et al., (2021) Kebijakan dividen menentukan apakah keuntungan perusahaan diberikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau disimpan untuk digunakan untuk investasi di masa depan. Keputusan dividen yang tidak tepat dapat memberikan kesan negatif bagi perusahaan maka dari itu kebijakan dividen harus mempertimbangkan dengan tepat, baik dari segi bentuk presentase maupun ketebalan tingkat dividen yang dibayarkan perusahaan (Irnawati, 2021; Yuliana & Sulistyowati, 2023). Pembagian dividen oleh perusahaan dapat mempengaruhi harga saham (Faidah, 2023), kinerja perusahaan (Ningrum, 2022).

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif, dengan mengumpulkan data yang dapat diukur menggunakan metode statistic dan matematika untuk menganalisis fenomena tertentu (Ramdhani, 2021). Variabel dependen atau variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat karena adanya variabel bebas (Sudaryono, 2021). Variabel terikat adalah *return* saham dirumuskan harga saham sekarang dikurangi dengan harga saham periode sebelumnya dan dibagi dengan harga saham periode sebelumnya (Aryaningsih, Azis, & Cicik, 2018). Variabel independen ada dua yaitu Profitabilitas (Kristanty, 2020). diukur dengan Rasio *Return on Asset* (ROA) Rasio yang tinggi menunjukkan efisiensi dan efektivitas pengolalaan asset, yang berarti semakin baik (Hanafi, 2016). Berikutnya Kebijakan deviden diukur menggunakan rumus *Dividen Payout Ratio* (DPR) adalah perbandingan antara *dividen per share* terhadap *Earning Per Share* (Sofia & Farida, 2017). Variabel intervening adalah Nilai Perusahaan di ukur dengan harga saham (Muchtar, 2021).

Populasi adalah seluruh perusahaan BUMN 29 Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023. Menggunakan teknik *purposive sampling* (Sugiyono, 2018) pada laporan keuangan perusahaan tahun 2019 sampai 2023. Data sekunder diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI), *yahoo finance* dan Indonesian *Capital Market Directory* (ICMD). Analisis *Partial Least Square* (PLS) yang akan dilakukan dengan bantuan aplikasi SmartPLS 3.0. karena metode analisis yang power full (Maulidya, 2020; Ambarwati (2020).

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Analisis *Outlier Model*

Analisis outlier model pada PLS dilakukan untuk melihat validitas dan reliabilitas prediktor dalam penelitian dalam mengukur laten variabel (Hardisman, 2021). Analisis outlier model adalah validitas konvergen, reliabilitas, dan validitas diskriminan sebagai berikut :

Convergent Validity

Nilai outlier loading sudah memenuhi ketentuan dengan masing-masing indikator memiliki nilai di atas 0,7. Nilai outlier loading dari *Return On Asset* (ROA), *Dividen Payout Ratio* (DPR), (*Price to Book Value* (PBV) dan *Return Saham* (*Return Realisasi*) terhadap masing-masing variabelnya pada angka $1 > 0,7$. Nilai AVE (*Average Variance Extracted*) memenuhi ketentuan dengan masing-masing variabel memiliki nilai di atas 0,5. Nilai AVE dari Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan dan *Return Saham* berada pada angka $1 > 0,5$.

Reliabilitas

Reliabilitas ditentukan berdasarkan nilai *Cronbach's Alpha* dan *Composite Reliability*. Prediktor dapat dinyatakan reliabel dan diterima apabila nilainya lebih besar dari 0,7. *Cronbach's Alpha* setiap variabel memiliki nilai $1 > 0,7$ dan *Composite Reliability* dari setiap variabel memiliki nilai $1 > 0,7$. Oleh karena itu, tidak ditemukan permasalahan reliabilitas pada model penelitian. Maka semua konstruk diterima dan memenuhi kriteria yang reliabel sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan.

Validitas Diskriminan

Penilaian validitas diskriminan pada penelitian ini menggunakan kriteria *Fornell-Larcker*. Standar dari penilaian *Fornell-Larcker* adalah nilai pada setiap variabel laten harus lebih tinggi dari nilai pada variabel lain.

Tabel 1.Nilai *Fornell-Larcker Criterion*

	Profitabilitas	Kebijakan Dividen	Nilai Perusahaan	Return Saham
Profitabilitas (X1)	1.000			
Kebijakan Dividen (X1)	0.282	1.000		
Nilai Perusahaan (Y1)	-0.286	-0.767	1.000	
Return Saham (Y2)	0.099	0.874	-0.785	1.000

Sumber: Data diolah SmartPLS 3.0. 2025

Nilai *Fornell-Larcker* pada setiap variabel laten lebih tinggi dibanding nilai pada variabel lain, dimana masing-masing variabel memiliki nilai 1. Sehingga dapat dinyatakan bahwa instrument penelitian memiliki validitas diskriminan yang baik.

Analisis Inner Model

Uji inner model atau structural model menggunakan *R-Square* untuk konstruk dependen, uji *Stone-Geisse, r Q-Square* untuk menganalisis relevansi prediktif, dan *Goodness of Fit* (GoF) untuk memvalidasi kinerja gabungan antara outlier model dan inner model.

Menilai *R-Square* (R^2)

Tabel 2 Nilai *R-Square*

	R Square	R Square Adjusted
Nilai Perusahaan (Y1)	0.594	0.585
Return Saham (Y2)	0.826	0.821

Sumber: Data diolah dengan SmartPLS 3.0. 2025

Nilai *R-Square* variabel nilai perusahaan sebesar $0.594 \geq 0,75$ atau 59.4%. Artinya, model mampu menjelaskan sebesar 59.4% hubungan pengaruh variabel yang diteliti terhadap variabel Nilai Perusahaan. Sedangkan 40.6% berasal dari variabel yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini. Model ini dapat dikategorikan sebagai model yang kuat. Nilai *R-Square* pada variabel *return* saham sebesar $0,826 \geq 0,75$ atau 82.6%. Artinya, model mampu menjelaskan sebesar 82.6% hubungan pengaruh variabel yang diteliti terhadap *return* saham. Sedangkan 17.4% berasal dari variabel yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini. Model ini dapat dikategorikan sebagai model yang kuat.

Menilai Koefisien Pengaruh

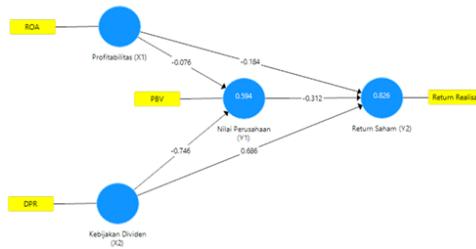
Tabel 3 Path Coefficients Pada Analisis PLS Algorithma

	Nilai Perusahaan	Return Saham
Profitabilitas (X1)	-0.076	-0.184
Kebijakan Deviden (X2)	-0.746	0.686
Nilai Perusahaan (Y1)		-0.312

Sumber: Data diolah dengan SmartPLS 3.0. 2025

Nilai *Path Coefficients* Profitabilitas terhadap nilai perusahaan adalah -0,076. Artinya Profitabilitas berbanding terbalik terhadap nilai perusahaan sebanyak 7,6%. Hubungan variabel kebijakan dividen terhadap Nilai Perusahaan sebesar -0.746 yang artinya kebijakan dividen dapat meningkatkan nilai perusahaan sebesar 74.6%. Sedangkan hubungan Nilai Perusahaan terhadap Return Saham sebesar -0.312 yang artinya hubungan Nilai Perusahaan dengan Return

Saham sebesar 31.2%. Besaran pengaruh Profitabilitas terhadap *Return Saham* adalah -0.184. Artinya, Profitabilitas dapat meningkatkan *Return Saham* sebesar 18.4%. Sedangkan pengaruh Kebijakan Dividen terhadap *Return Saham* adalah 0.686 yang artinya kebijakan dividen dapat meningkatkan *Return Saham* sebesar 68.6%.



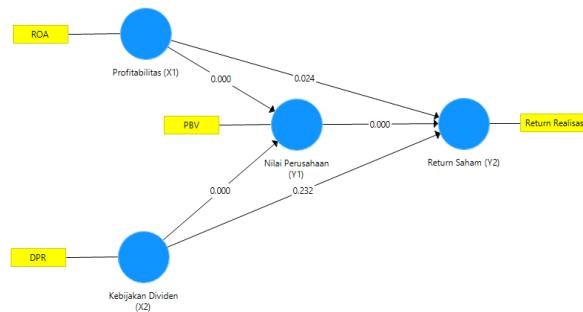
Gambar 1 Model Pengaruh Langsung Pada Analisis PLS Algorithm

Tabel 4 Specific Indirect Effects Pada Analisis PLS Algorithm

	Specific Indirect Effects
Profitabilitas -> Nilai Perusahaan -> <i>Return Saham</i>	0,232
Kebijakan Dividen -> Nilai Perusahaan -> <i>Return Saham</i>	0,024

Sumber: Data diolah dengan SmartPLS 3.0. 2025

Pengaruh tidak langsung Profitabilitas terhadap *Return Saham* dapat ditingkatkan oleh variabel mediasi Nilai Perusahaan sebesar 0,232 atau 23,2%. Sedangkan pengaruh tidak langsung variabel kebijakan dividen terhadap *Return Saham* juga dapat ditingkatkan oleh variabel mediasi Nilai Perusahaan sebesar 0,024 atau 2.4%.



Gambar 2 Model Pengaruh Tidak Langsung Pada Analisis PLS Algorithm

Menilai *Q-Square*

Model struktural juga dapat dievaluasi dengan melihat *Q-Square Predictive Relevance*. *Q-Square* digunakan sebagai nilai prediktif relevansi oleh model dan juga estimasi

parameternya (Ambarwati, 2020). *Q-Square* digunakan untuk memvalidasi model konstrukt endogen (Hardisman, 2021). Nilai *Q-Square* akan dikatakan baik apabila $> 0,02$.

Tabel 5 Construct Crossvalidated Redundancy

	SSO	SSE	$Q^2 (=1-SSE/SSO)$
Profitabilitas (X1)	100.000	100.000	
Kebijakan Dividen (X2)	100.000	41.846	
Nilai Perusahaan (Y1)	100.000	100.000	0,582
Return Saham (Y2)	100.000	18.747	0.813

Sumber: Data diolah SmartPLS 3.0. 2025

Nilai *Q-Square* untuk Nilai Perusahaan adalah 0,582 dan nilai *Q-Square* untuk Return Saham adalah 0,813. Kedua nilai *Q-Square* dari masing-masing variabel terikat adalah $> 0,02$. maka model memiliki nilai prediktif relevansi yang baik dan model yang dikembangkan dapat diterima dan diobservasi.

Menilai Goodness of Fit (GoF)

Memvalidasi performa gabungan dari *outlier model* dan *inner model* yang nilainya terbentang antara 0-1 (Setiawan, 2016). Interpretasi pada nilai GoF adalah GoF $< 0,25$ bernilai kecil, GoF $< 0,36$ bernilai moderat, dan GoF $\geq 0,36$ bernilai besar (Setiawan, 2016). Nilai GoF = 0,84. Nilai GoF berada di atas nilai 0,36 (GoF $\geq 0,36$) yang artinya GoF bernilai besar. Maka model penelitian memiliki nilai pengamatan yang baik dan performa gabungan dari outlier model dan inner model dikatakan dapat dikatakan valid.

Pengujian Hipotesis

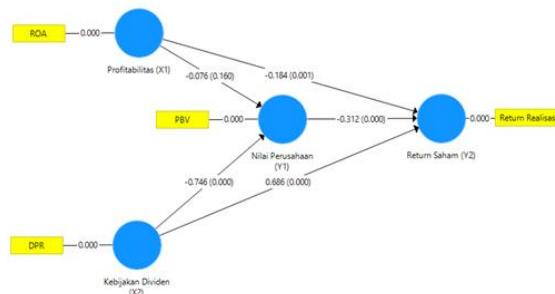
Tabel 6 Uji Hipotesis

<i>Path Coefficients</i>	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	STDEV	T Statistics	P Values
Profitabilitas -> Nilai Perusahaan	-0.076	-0.075	0.054	1.409	0.160
Kebijakan Dividen -> Nilai Perusahaan	-0.746	-0.740	0,042	17.627	0.000
Nilai Perusahaan -> Return Saham	-0.312	-0.306	0,059	5.324	0.000
Profitabilitas -> Return Saham	-0,184	-0177	0,057	3.245	0.001
Kebijakan Dividen -> Return Saham	0,686	0,688	0,052	13.197	0.000
<i>Specific Indirect Effect</i>	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	STDEV	T Statistics	P Values
Profitabilitas -> Nilai Perusahaan -> Return Saham	0.024	0.023	0.018	1.338	0.181
Kebijakan Dividen -> Nilai Perusahaan -> Return Saham	0.232	0.227	0.048	4.824	0.000

Sumber: Data diolah dengan SmartPLS 3.0, 2025

Hasil analisis *Bootstrapping* dari tabel *path coefficients* menunjukkan nilai T Statistics = 1.409 ($T < 1,96$) dan nilai P Values = 0,160 ($P > 0,05$). Artinya, tidak ada pengaruh yang signifikan antara Profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis *Bootstrapping* dari tabel *path coefficients* menunjukkan nilai T Statistics = 17.627 ($T > 1,96$) dan nilai P Values = 0,000 ($P < 0,05$). Artinya, terdapat pengaruh yang signifikan antara Kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis *Bootstrapping* dari tabel *path coefficients* menunjukkan nilai T Statistics = 5.324 ($T > 1,96$) dan nilai P Values = 0,000 ($P < 0,05$). Artinya, terdapat pengaruh yang signifikan antara Nilai Perusahaan terhadap *Return Saham*. Hasil analisis *Bootstrapping* dari tabel *path coefficients* menunjukkan nilai T Statistics = 3.245 ($T > 1,96$) dan nilai P Values = 0,001 ($P < 0,05$). Artinya, terdapat pengaruh yang signifikan antara Profitabilitas terhadap *Return Saham*. Hasil analisis *Bootstrapping* dari tabel *path coefficients* menunjukkan nilai T Statistics = 13.197 ($T > 1,96$) dan nilai P Values = 0,000 ($P < 0,05$). Artinya, terdapat pengaruh yang signifikan antara Kebijakan Dividen terhadap *Return Saham*.

Hasil analisis *Bootstrapping* dari tabel *specific Indirect Effect* menunjukkan nilai T Statistics = 1.338 ($T < 1,96$) dan nilai P Values = 0,181 ($P > 0,05$). Artinya, tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara Profitabilitas terhadap *Return Saham* dengan Nilai Perusahaan sebagai variabel intervening. Kesimpulannya, profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, dengan arah pengaruh positif sebesar 0,024 atau 2.4%. Hasil analisis *Bootstrapping* dari tabel *specific Indirect Effect* menunjukkan nilai T Statistics = 4.824 ($T > 1,96$) dan nilai P Values = 0,000 ($P < 0,05$). Artinya, terdapat pengaruh yang signifikan antara kebijakan dividen terhadap *Return Saham* dengan Nilai Perusahaan sebagai variabel intervening. Kesimpulannya, profitabilitas mampu memediasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, dengan arah pengaruh positif sebesar 0,232 atau 23.2%.



Gambar 3 Uji Hipotesis *Path Coefficients*

Pembahasan Hasil Penelitian

Profitabilitas berpengaruh Tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Koefisien Profitabilitas menunjukkan nilai negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Disebabkan perusahaan mengalami kerugian atau margin keuntungan yang rendah, dampaknya terhadap nilai perusahaan secara keseluruhan tidak cukup kuat untuk mempengaruhi persepsi investor atau pasar. Nilai negatif dari koefisien profitabilitas, seperti laba bersih atau margin keuntungan, bisa disebabkan oleh berbagai faktor, termasuk biaya operasional yang tinggi, investasi yang belum membawa hasil, atau kondisi pasar yang sulit. Namun, jika koefisien tersebut tidak signifikan, artinya perubahan kecil dalam profitabilitas tidak berpengaruh besar terhadap nilai pasar perusahaan. Hal ini bisa terjadi di perusahaan yang memiliki aset besar atau potensi pertumbuhan yang kuat, di mana investor lebih memperhatikan prospek jangka panjang daripada hasil keuangan jangka pendek.

Hal ini dikarenakan semakin tinggi tingkat keuntungan atau laba yang dihasilkan perusahaan, menunjukkan perusahaan memiliki kinerja yang baik dalam mengelola laporan keuangannya sehingga hal tersebut akan meningkatkan harga saham dan berpengaruh pada meningkatnya nilai perusahaan. Hasil yang signifikan diartikan bahwa tingginya tingkat profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil tersebut sehubungan dengan *signalling theory* yang dikemukakan oleh Brigham & Houston (2019) semakin baik perusahaan memberikan informasi sinyal bagi investor maka akan berpengaruh pada meningkatnya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Khumairoh (2021); Eviana & Amanah (2020) dan Reginastiti (2019) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai. Namun tidak sejalan dengan penelitian Anggraini & Hidayat (2021) menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Deviden berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan Deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Koefisien Kebijakan Deviden menunjukkan nilai negatif namun signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen pada keputusan manajemen perusahaan mengenai seberapa banyak laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, dan hal ini dapat memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Dalam perusahaan BUMN, kebijakan dividen yang baik dapat meningkatkan kepercayaan investor, yang pada gilirannya dapat mendorong kenaikan harga saham dan nilai perusahaan. dengan hasil yang menunjukkan bahwa setiap

peningkatan dalam kebijakan dividen akan berkontribusi positif terhadap nilai perusahaan. Temuan ini penting bagi manajemen perusahaan dalam merumuskan strategi yang berkaitan dengan pembagian dividen, karena dapat menjadi alat untuk meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor dan mendukung pertumbuhan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diukur dengan proksi *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengaruh kebijakan dividen yang positif diartikan bahwa besarnya pembagian dividen berpengaruh terhadap besarnya nilai perusahaan, tetapi besarnya kenaikan dividen tersebut berpengaruh bagi kenaikan nilai perusahaan (Khumairoh, 2021). Hasil penelitian ini secara teoritis sesuai dengan signaling theory (Brigham dan Daves, 2019) bahwa perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri salah satunya dengan kebijakan dividen yang ditunjukkan dengan DPR. Hasil penelitian ini secara empiris juga mendukung penelitian yang dilakukan oleh Angela, et.al (2020); Ovami & Nasution (2020) dan Melati & Prasetyono (2021) bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*

Pengaruh yang signifikan antara Nilai Perusahaan terhadap *Return Saham*. Koefisien Nilai Perusahaan menunjukkan nilai negatif namun signifikan terhadap *Return Saham*. Nilai perusahaan berpengaruh positif terhadap return saham. Semakin tinggi rasio price to book value/ PBV suatu perusahaan menunjukkan semakin tinggi pula nilai pasar saham suatu perusahaan dibandingkan dengan nilai bukunya. Nilai perusahaan memiliki dampak yang kuat terhadap tingkat pengembalian yang diterima oleh pemegang saham. Nilai perusahaan, yang mencerminkan kinerja dan kesehatan finansial, dapat diukur melalui berbagai indikator seperti harga saham, laba, dan aset. Dalam perusahaan BUMN, peningkatan nilai perusahaan sering kali berhubungan dengan kinerja operasional yang baik, pengelolaan aset yang efisien, serta kebijakan strategis yang menguntungkan. Kenaikan nilai perusahaan berbanding lurus dengan peningkatan return saham, berarti perusahaan menunjukkan kinerja baik dan meningkatkan nilai di mata investor, pemegang saham cenderung mendapatkan return melalui peningkatan harga saham. Hasil penelitian yang signifikan menunjukkan bahwa penelitian ini memiliki cukup bukti dalam menjelaskan bahwa tinggi rendahnya return saham dipengaruhi oleh Nilai perusahaan. Semakin besar Nilai perusahaan, maka semakin besar dana yang akan dikeluarkannya.

Hasil penelitian ini sejalan signal theory dimana perusahaan memberikan sinyal kepada pihak eksternal berupa informasi kinerja perusahaan akan berdampak pada harga saham serta return saham. Sinyal tersebut dapat menjadi pedoman bagi pihak eksternal untuk melihat kondisi atau kinerja keuangan perusahaan, yang nantinya akan dijadikan bahan pertimbangan dalam berinvestasi (Sanjaya dan Maulida, 2023). Penelitian ini menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap return saham, dimana hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Adiwibowo, (2018) ; Lesmana et al., (2021); Mia dan Sastra, (2018); dan Widiarini & Dillak, 2019) yang juga menyatakan bahwa Nilai perusahaan berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*

Terdapat pengaruh yang signifikan antara Profitabilitas terhadap *Return Saham*. Koefisien Profitabilitas menunjukkan nilai negatif namun signifikan terhadap *Return Saham*. Profitabilitas, yang diukur melalui rasio keuangan *Return on Assets* (ROA) mencerminkan efisiensi operasional dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari setiap unit aset dan modal yang digunakan. Ketika profitabilitas meningkat, perusahaan BUMN cenderung menunjukkan kinerja keuangan yang stabil, yang dapat meningkatkan kepercayaan investor. Kenaikan profitabilitas sering kali berimplikasi pada peningkatan dividen, yang tidak hanya menguntungkan pemegang saham tetapi juga menarik investor baru, sehingga mendorong permintaan terhadap saham perusahaan tersebut. Hal ini berdampak langsung pada *Return Saham*, yang merupakan imbal hasil yang diperoleh investor dari investasi mereka dalam bentuk apresiasi harga saham dan dividen. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa perusahaan yang mampu menjaga dan meningkatkan profitabilitasnya selama periode tersebut mengalami pertumbuhan yang lebih baik dalam hal nilai saham dibandingkan dengan perusahaan lain yang tidak menunjukkan kinerja serupa. Dengan demikian, hasil penelitian ini menekankan pentingnya manajemen yang efisien dan strategi bisnis yang berfokus pada peningkatan profitabilitas, sebagai salah satu kunci untuk meningkatkan kinerja saham di pasar modal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan signal theory yang menyatakan bahwa semakin baik kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba akan meningkatkan minat investor untuk berinvestasi karena tingkat profitabilitas perusahaan menggambarkan prospek di masa yang akan datang (Ginanjar dan Apriliani, 2022). Hasil ini sejalan dengan penelitian dilakukan oleh Allozi & Obeidat, (2016); Azzaki & Haryono, (2021); Meilinda & Destriana, (2019); Pradista & Kusumawati, (2022); Rokhmah & Athori, (2020) bahwa profitabilitas berpengaruh

signifikan terhadap return saham. Sedangkan Dewi & Fajri (2019) menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap return saham.

Kebijakan Deviden berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil penelitian terdapat pengaruh yang signifikan antara Kebijakan Deviden terhadap *Return Saham*. Koefisien kebijakan Deviden menunjukkan nilai Positif namun signifikan terhadap *Return Saham*. Kebijakan dividen pada keputusan perusahaan dalam menentukan besaran dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, yang mencakup proporsi laba yang dialokasikan untuk dividen dan frekuensi pembayaran dividen. Dividen memiliki peranan penting dalam menarik minat investor, karena dianggap sebagai sinyal positif tentang kesehatan keuangan perusahaan. perusahaan BUMN menerapkan kebijakan dividen yang konsisten dan meningkat, hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek masa depan perusahaan. Investor cenderung merasa lebih aman berinvestasi pada perusahaan yang secara rutin membagikan dividen, karena ini menunjukkan adanya laba yang stabil dan manajemen yang baik.

Penelitian ini menunjukkan bahwa perubahan dalam kebijakan dividen, seperti peningkatan pembayaran dividen atau pengumuman dividen khusus, sering kali direspon positif oleh pasar dengan kenaikan harga saham yang signifikan. Imbal hasil dari dividen, bersama dengan potensi apresiasi harga saham, memberikan daya tarik tambahan bagi investor. Dengan demikian, kebijakan dividen yang baik tidak hanya berkontribusi pada peningkatan *Return Saham*, tetapi juga menciptakan nilai tambah bagi perusahaan dalam jangka panjang, serta mendukung stabilitas dan pertumbuhan di pasar modal. Hasil ini sejalan dengan penelitian Ningsih & Maharani (2022); Haraningtyas & Siswoyo (2016) menunjukkan 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. Menyebabkan peningkatan permintaan terhadap saham perusahaan. Seiring dengan meningkatnya permintaan, harga saham dan return saham perusahaan dapat mengalami kenaikan. Namun berbeda dengan hasil Arianingsih (2019) bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* melalui Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian terdapat pengaruh yang signifikan antara Profitabilitas terhadap *Return Saham* melalui Nilai perusahaan. Koefisien kebijakan Deviden menunjukkan nilai Positif namun signifikan terhadap *Return Saham* melalui nilai perusahaan. Profitabilitas,

yang diukur melalui rasio seperti memiliki kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset dan modal yang digunakan. Ketika profitabilitas meningkat, perusahaan menunjukkan kinerja keuangan yang baik, yang menciptakan persepsi positif di kalangan investor mengenai stabilitas dan potensi pertumbuhan perusahaan di masa depan. Menurut *signaling theory* menunjukkan bahwa profitabilitas yang tinggi menunjukkan kinerja dan prospek perusahaan yang baik. Hal ini memberikan sinyal positif bagi investor sehingga investor akan merespon positif dengan membeli saham perusahaan. Permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar daripada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan dan akibatnya nilai perusahaan akan meningkat. Dengan demikian maka profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Diah (2015) yang membuktikan bahwa profitabilitas (*Return on Assets /ROA*) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Deviden berpengaruh terhadap Return Saham melalui Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian terdapat pengaruh yang signifikan antara Kebijakan Deviden terhadap *Return Saham* melalui Nilai perusahaan. Koefisien kebijakan Deviden menunjukkan nilai Positif namun signifikan terhadap *Return Saham* melalui 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. Kebijakan dividen yang baik, yang mencakup konsistensi dan proporsi dividen yang wajar, dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan cara memberikan sinyal positif kepada pasar mengenai kinerja keuangan dan prospek masa depan. Ketika perusahaan secara rutin mengumumkan dividen, hal ini tidak hanya meningkatkan kepercayaan investor, tetapi juga menciptakan persepsi bahwa perusahaan memiliki laba yang cukup untuk dibagikan kepada pemegang saham. 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 (Sari, 2017). 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).

Selain itu menurut teori perbedaan pajak (*tax differential theory*) menyatakan investor lebih suka menerima capital gain dibanding dividen karena dapat menunda pembayaran pajak. Selain Dengan kata lain investor menghendaki perusahaan untuk menahan laba setelah pajak dan dipergunakan untuk pembiayaan investasi daripada pembayaran dividen dalam bentuk kas. Apabila perusahaan mengambil kebijakan untuk menahan laba dan dipergunakan untuk investasi maka investor mendapat capital gain yang semakin tinggi, yang kemudian akan meningkatkan return saham. Penelitian ini sejalan dengan Abdurrahman Wahid, & Sucipto, A. (2024). pengaruh signifikan kebijakan dividen terhadap return saham melalui nilai perusahaan

KESIMPULAN DAN SARAN

Temuan model penelitian menunjukkan Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan namun Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*, Nilai perusahaan tidak mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap return saham. Kebijakan Deviden berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan dan return saham. Nilai Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Nilai perusahaan mampu memediasi pengaruh Kebijakan Deviden terhadap *Return Saham*. peran mediasi tersebut menunjukkan peran mediasi sempurna. Hal ini memberikan wawasan penting bagi manajemen perusahaan untuk fokus pada strategi yang meningkatkan nilai perusahaan, yang pada gilirannya dapat menarik lebih banyak investor dan meningkatkan kepuasan pemegang saham melalui pengembalian yang optimal.

DAFTAR REFERENSI

- Abbas, D. S., Dillah, U., & Sutardji, S. (2020). Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 17(01), 42–49.
- Abdurrahman Wahid, & Sucipto, A. (2024). Pengaruh leverage, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap return saham indeks LQ-45 dengan nilai perusahaan sebagai pemediasi. *Jurnal E-Bis*, 8(1), 333-347. <https://doi.org/10.37339/e-bis.v8i1.1554>
- Adiwibowo, A. S. (2018). Pengaruh manajemen laba, ukuran perusahaan, dan leverage terhadap return saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pamulang*, 6(2), 203.
- Ali, A., & Zhang, W. (2015). CEO tenure and earnings management. *Journal of Accounting and Economics*, 59(1), 60–79.
- Allozi, N. M., & Obeidat, G. S. (2016). The relationship between the stock return and financial indicators (profitability, leverage): An empirical study on manufacturing companies listed in Amman Stock Exchange. *Journal of Social Sciences (COESdanRJ-JSS)*, 5(3), 408–424.

- Ambarwati, L. A. (2020). Pengaruh profitabilitas dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Skripsi. Universitas Negeri Jakarta.
- Angela, J. (2020). Analisis pengaruh cash holding, dividend payout ratio, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal FinAcc*, 5(8), 1198–1209.
- Anggraini, R., & Hidayat, I. (2021). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan nilai tukar terhadap nilai perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 10(1).
- Anggun Amelia Bahar Putri. (2012). Analisis pengaruh ROA, EPS, NPM, DER, dan PBV terhadap return saham: Studi kasus pada industri real estate and property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2009. *Jurnal Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro*, 1(1), 1-11.
- Anisyah, & Purwohandoko. (2020). Pengaruh profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada sektor pertambangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2010-2015. *Jurnal Manajerial Bisnis*, 1(1), 34–46.
- 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.
- Aryaningsih, Y. N., Azis, F., & Harini, C. (2018). Pengaruh ROA, ROE, dan EPS terhadap return saham pada perusahaan food and beverages yang terdaftar di BEI. Semarang: UNPAND. <http://jurnal.unpand.ac.id/index.php/MS/article/viewFile/1026/1001>
- Azzaki, M. A., & Haryono, S. (2021). Return saham, faktor fundamental, dan risiko sistematis pada perusahaan konstruksi dan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. *Jesya (Jurnal Ekonomi dan Ekonomi Syariah)*, 4(1), 606–619.
- Barnades, A., & Suprihhadi, H. (2020). Pengaruh profitabilitas, leverage, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan food and beverages di BEI periode 2014-2018. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA)* Surabaya.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). Dasar-dasar manajemen keuangan (Edisi 14). Salemba Empat.
- Cholid. (2013). Pengaruh rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, dan rasio nilai pasar terhadap return saham (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012). Skripsi. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Desi Septianingsih, Hermanto, & Dwi Putra Buana Sakti. (2020). Pengaruh profitabilitas terhadap return saham dengan nilai perusahaan sebagai pemediasi. *Jurnal EMBA*, 8(3), 14-24.
- Destiana, K. (2020). Pengaruh profitabilitas terhadap return saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel mediasi pada indeks saham syariah Indonesia sektor industri barang

konsumsi periode 2013-2017. I-Finance, 6(2), 90-105.
<https://doi.org/10.19109/ifinance.v6i2.7040>

Dewi, & Fajri. (2019). Pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Pundi*, 3(2), 79-90.

Dewi, & Rangkuti. (2020). Analisis faktor fundamental dan teknikal terhadap harga saham subsektor transportasi dan energi di BEI. *Muhammadiyah Manajemen Bisnis*, 1(1), ISSN 2721-9062.

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.

Dewi, N. L. P. S. U., & Sudhiartha, I. G. M. (2019). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap return saham pada perusahaan food and beverage. *E-Jurnal Manajemen*, 8(2).

Diah Puspita Rini. (2015). Pengaruh profitabilitas, keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan keputusan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45. Skripsi. Universitas Negeri Yogyakarta.

Dimas Nur Kholifah. (2021). Pengaruh tingkat suku bunga, kebijakan dividen, dan struktur modal terhadap return saham (studi pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia) periode 2015-2019. Skripsi. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.

Dyah Fitriana. (2022). Pengaruh rasio profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap return saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. *Jurnal Manajemen Bisnis Tri Bhakti*, 1(1).

Fahmi, Kosasih, & Putra, R. A. K. (2019). Pengaruh profitabilitas dan leverage terhadap return saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di indeks LQ45. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 4(3), 509–518. www.idx.co.id.

Faidah, J. N. (2023). Pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan kebijakan dividen bagi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor kosmetik dan rumah tangga terdaftar ISSI periode 2020-2022. *YUME: Journal of Management*, 6(2), 695–706.

Fauziah, F. (2017). Kesehatan bank, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan. Kalimantan Timur: RV Pustaka Horizon.

Fidhayatin, S. K., & Uswati Dewi, N. H. (2012). Analisis nilai perusahaan dan kesempatan bertumbuh perusahaan terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI. *The Indonesian Accounting Review*, 2(2), 203–214.

Ginanjar, Y., & Apriliani. (2022). Pengaruh earning per shares (EPS), leverage, dan ukuran perusahaan terhadap return saham perusahaan (studi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2020). *Jurnal Akuntansi Dan Sistem Informasi*, 3(2), 314–326.

Hanafi, Dr. Mamduh M. (2016). Analisis laporan keuangan (Edisi ke-5). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

- Hardaningtyas, R. T., & Siswoyo, B. B. (2016). Pengaruh kebijakan dividen dan corporate social responsibility (CSR) terhadap return saham pada perusahaan LQ 45 periode 2015. *Jurnal Pendidikan*, 1(4), 574–582.
- Hardiani, S. E., Hakim, M. Z., & Abbas, D. S. (2021). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, dan nilai pasar terhadap return saham pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek tahun 2016-2019. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10(2).
- Hardisman. (2021). Tanya jawab metodologi penelitian. Gosyen Publishing.
- Herlambang, G., & Kurniawati, L. (2022). Pengaruh fundamental perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi terhadap return saham. *SNHRP*, 4, 529-542.
- Hirshleifer, D. (2018). Behavioral finance. *Annual Review of Financial Economics*, 7, 133–159.
- Irawan, A. (2022). Pengaruh motivasi belanja hedonis, gaya hidup berbelanja, dan promosi penjualan terhadap pembelian impulsif pada konsumen e-commerce Tokopedia Indonesia (studi kasus di Surabaya). *Jurnal Manajemen dan Start-Up Bisnis*, 7.
- Irnowati, J. (2021). Nilai perusahaan dan kebijakan dividen pada perusahaan construction and engineering pada Bursa Efek Singapura. Banyumas: CV. Pena Persada.
- Khaty, N. A. T. (2023). Pengaruh leverage, good corporate governance, dan firm size terhadap kinerja keuangan (perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021). Skripsi. Yogyakarta: Universitas Mercu Buana.
- Kholifah, D. N., & Retnani, E. D. (2021). Pengaruh tingkat suku bunga, kebijakan dividen, dan struktur modal terhadap return saham (perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019). *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(07).
- Khumairoh, A. K., & Suprihadi, H. (2021). Pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan property and real estate di BEI periode 2013–2019. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 10(2).
- Kumala, D. (2020). Pengaruh profitabilitas terhadap return saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel mediasi pada indeks saham syariah Indonesia sektor industri barang konsumsi periode 2013-2017. *I-Finance: A Research Journal on Islamic Finance*, 6(2), 90-105.
- Lesmana, H., Erawati, W., Mubarok, H., & Suryanti, E. (2021). Pengaruh likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap return saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman. *Moneter - Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 25–31.
- Lestari, R. M. E., & Permatasari, P. (2019). Studi terhadap pembagian dividen dan dampaknya terhadap harga saham perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, 2(1), 69-85.
- Lubis, A., & Nugroho, R. A. (2023). Pengaruh leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Entitas*, 3(1), 90–112. <https://ejournal-jayabaya.id/Entitas/article/view/97>

- Maulidya, D. (2020). Pengaruh celebrity endorser dan kualitas produk terhadap keputusan pembelian dengan citra merek sebagai variabel intervening: Studi kasus pada konsumen Wardah di Kota Malang. Skripsi. Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim. Diakses dari: <http://etheses.uin-malang.ac.id/id/eprint/21457>
- Mayuni, S. (2018). Pengaruh ROA, firm size, EPS, dan PER terhadap return saham pada sektor manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(4), 4063.
- Meilinda, V., & Destriana, N. (2019). Faktor-faktor yang mempengaruhi return saham pada perusahaan non keuangan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 21(1), 39–48.
- Melati, D. K., & Prasetyono, P. (2021). Pengaruh return on assets, dividend payout ratio, debt to equity ratio, dan size terhadap nilai perusahaan (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015–2019). *Diponegoro Journal of Management*, 10(2).
- Mia, E., & Sastra, H. (2018). Analisis kebangkrutan dan ukuran perusahaan terhadap return saham. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 5(1), 44–47.
- Muchtar, E. H. (2021). Corporate governance: Konsep dan implementasinya pada emiten saham syariah. *Indramayu: Penerbit Adab*.
- Ningrum, E. P. (2022). Nilai perusahaan: Konsep dan aplikasi. *Indramayu: Penerbit Adab*.
- 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.
- Novitasari, A., & Yulizar, Y. (2023). Company value disclosure based on fundamental analysis of energy companies in Indonesia. *AKADEMIK: Jurnal Mahasiswa Ekonomi & Bisnis*, 3(2), 65–73. <https://doi.org/10.37481/jmeb.v3i2.589>
- Ovami, D. C., & Nasution, A. A. (2020). Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ 45. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 4(2), 331–336.
- Pambudi, A. S., & Ahmad, G. N. (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. *Bisnis, Manajemen, Dan Keuangan*, 3(1), 257–269.
- Pradista, A. S., & Kusumawati, E. (2022). Analisis pengaruh pengungkapan CSR, perubahan ukuran perusahaan, likuiditas, leverage, dan profitabilitas terhadap return saham (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2018-2020). *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 11(1), 761–776.
- Purba, N. M. (2019). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap return saham perusahaan manufaktur di BEI. *Jurnal Akuntansi Keuangan dan Bisnis*, 12(2), 67–76.
- Qodari, H. F., & Tambun, S. (2021). Pengaruh environmental, social, governance (ESG) dan retention ratio terhadap return saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel moderating. *Jurnal Riset Ekonomi*, 1(2), 159–172.