e-ISSN 2962-4134
Journal of Management, Economic, and Accounting

The Effect Of Dividend Policy And Sales Growth On Stock Returns Mediated By Profitability In Companies In The Consumer Goods Industry On The Indonesian Stock Exchange

Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap *Return* Saham Dimediasi Profitabilitas Pada Perudahaan Sektor *Consumer Goods Industry D*i Bursa Efek Indonesia

Tria Reysya [1)]; Herman Paleni [2)]; Indrawati Mara Kesuma [3)]; Dewi Anggraini [4)]
[1, 3, 4] **Program Studi Akuntansi, Universitas Bina Insan, Indonesia**
[2] **Program Magister Managemen, Universitas Bina Insan, Indonesia**
Email: [1)] triareysya16@gmail.com

ARTICLE HISTORY
Received [09 Juli 2026]
Revised [25 Oktober 2026]
Accepted [29 Oktober 2026]

KEYWORDS
Dividend Policy, Sales Growth, Profitability, Stock Returns.

This is an open access article under the CC–BY-SA license

ABSTRAK
Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen dan pertumbuhan penjualan terhadap *return* saham dimediasi profitabilitas pada perusahaan *sector consumer goods industry* yang terdaftar di BEI tahun 2021-2024. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan jumlah populasi 131 perusahaan dengan menggunakan metode *purposive sampling,* terpilih 34 perusahaan yang termasuk dalam sampel. Metode pengumpulan data melalui data skunder dengan teknik analisis data panel dengan menggunakan software *Eviews 13.* Hasil penelitian menunjukkan bahwa, kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return*, pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap *return* saham, kebijakan dividen dan pertumbuhan penjualan secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham, dan profitabilitas tidak dapat memediasi kebijakan dividen terhadap *return* saham, serta profitabilitas tidak dapat memediasi pertumbuhan penjualan terhadap *return* saham.

ABSTRACT
This study aims to examine the effect of dividend policy and sales growth on stock returns, mediated by profitability, among companies in the consumer goods industry listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2021 to 2024. This study employs a quantitative method with a population of 131 companies; using purposive sampling, 34 companies were selected for the sample. Data were collected through secondary sources and analyzed using panel data analysis with Eviews 13 software. The results show that dividend policy has a negative and significant effect on stock returns, sales growth has a negative effect on stock returns, dividend policy and sales growth simultaneously affect stock returns, profitability does not mediate the effect of dividend policy on stock returns, profitability does not mediate the relationship between sales growth and stock returns.

PENDAHULUAN

Di era saat ini perkembangan dan kemajuan menjadi tantangan dan peluang bagi perusahaan-perusahaan di indonesia bahkan di dunia sekalipun. Dalam konteks perilaku pasar saham, peran penting dalam menudukung pertumbuhan ekonomi suatu negara karena menjadi sarana untuk memperoleh sumber pendanaan jangka panjang dan memberikan kesempatan pada investor untuk mendapatkan keuntungan melalui investasi saham (Brigham, E. F 2022). Kebijjakan dividen dan pertumbuhan penjualan merupakan sinyal penting yang dipakai investor untuk menilai prospek perusahaan (Nurfithriyani & Tohir Pohan, 2024; Ningsih & Maharani, 2022). Oleh karena itu, investor akan tertarik pada perusahaan yang memberikan *return* relatif besar karena tujuan investor dalam menananmkan dananya di pasar modal tidak hanya untuk jangka pendek akan tetapi juga bertujuan untuk memperoleh pendapatan dalam jangka Panjang dengan risiko tertentu (Astarina et al., 2019) dan setiap perusahaan berusahan semaksimal mungkin untuk menjaga peforma dan nilai usaha mereka, terutama bagi perusahaan manufaktur yang berfokus pada produk konsumen (Fronli, Jonathan Assa, Ari Kawulur, 2021).

Return saham mencerminkan tingkat keuntungan yang diperoleh investor atas investasi. Tinggi rendahnya *return* saham dipengaruhi olhe berbagai factor, baik faktor internal maupun faktor eksternal yang berkaitan dengan kondisi ekonomi dan pasar modal. Salah satu factor yang diduga memengaruhi *return* saham adalah kebijakan diividen. Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan mengenai besarnya laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditahan sebagai laba ditahan untuk membiayai investasi di masa depan (Nurfithriyani & Tohir Pohan, 2024).Selain kebijakan dividen, pertumbuhan penjualan juga menjadi indicator penting dalam menilai kinerja perusahaan. Pertumbuhan penjualan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam

meningkatkan volume penjualan dari waktu ke waktu sebagai hasil dari efektivitas strategi pemasaran dan operasional (Kasmir, 2021). Dampak dari penjualan yang bertumbuh dapat menangani kebutuhan dana untuk kegiatan operasi maka ketika penjualan tidak ada gangguan atau berjalan secara optimal maka perusahaan mampu dalam memenuhi kewajibannya. Pada konsepnya, semakin tinggi penjualanm senakin tinggi pula tingkat laba yang dihasilkan perusahaan, walaupun da kemungkinan beban perusahaan juga tinggi, tetapi hal tersebut bisa dicegah dengan beberapa strategi, disinilah peran manajemen diperhitungkan, seberapa besar perusahaan dapat mengelola bebannya memunculakn laba yang tinggi. (Hermayanti et al., 2023 ; Nurfithriyani & Tohir Pohan, 2024).

Hubungan antara kebijakan divide, pertumbuhan penjualan, dan *return* saham didiga tidak terlepas dari peran profitabikitas perusahaan. Profitabilitas menggambarkan kemamuan perusahaan dalam menghasilkan laba daru seluruh sumber saya yang dimiliki. Perusahaan dengan tingkat profitabiltas yang tinggi cendrung memiliki kemampuan lebih besar dalam membagikan dividen serta mempertahankan pertumbuhan udahanya sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor (Idrawahyuni et al., 2025). *Return On Equity* (ROE) digunakan sebagai ukuran profitabilitas dalam, penelitian ini karena merupakan cara untuk mengukur profitabillitas dalam perspektif pemegang saham (Dwi Yudiono et al., 2024).

Perbedaan beberapa hasil penelitian terdahulu menunjukkan tidak terdapatnya konsistensi faktor-faktor yang memengaruhi *return* saham, penelitian terdahulu yang terkait adanya pengaruh kebijakan dividen dan pertumbuhan penjulan terhadap *return* saham dimediasi oleh profitabilitas telah dilakukan oleh beberapa peneliti, diantaranya (Ningsih & Maharani, 2022) dengan temuan yang menunjukkan bahwa secara parsial kebijakan dividen berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan disisi lain penelitian yang dilakukan (Nurfithriyani & Tohir Pohan, 2024) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap *return* saham dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap *return* saham. Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh (Indriani et al., 2025) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap profitabilitas sebagai variabel mediasi.

LANDASAN TEORI

Signaling Theory

Signaling Theory atau teori isyarat menyatakan bahwa satu pihak (pengirim sinyal) memberikan informasi kepada pihak lain (penerima sinyal) untuk mengurangi asimetri informasi (Spence, 1973). Asimetri informasi merupakan keadaan dimana ketika tidak semua keadaan diketahui oleh kedua belah pihak dan sebagai akibatnya ada konsekuensi yang tidak dipertimbangkan oleh pihak-pihak dan sebagai akibatnya da konsekuensi yang tidak dipertimbangjan oleh pihak-pihak tersebut. Dalam konteks pasar saham, terdapat asimetri informasi antara perusahaan yang memiliki informasi lebih tentang kondisi dan prospek bisnisnya dan investor yang tidak memiliki informasi lengkap. Untuk memperkecil asimetri informasi tersebut, maka pengelolaan dilakukan dengan penuh kepatuhan kepada berbagai peraturan dan ketentuan yang berlaku termasuk tercapainya kinerja perusahaan sebagai bentuk pertangungjawaban perusahaan terhadap investor (Akbar, 2019). Perusahaan yang meningkatkan hutang bisa dipandang sebagai perusahaan yang aykin dengan prospek perusahaan di masa mendatang, dan investor diharapkan dapat menagkap sinyal tersebut bahwa perusahaan merupakan perusahaan yang baik. Perusahaan ang besar akan lebih berani untuk mengeluarkan atau menerbitkan saham baru dalam pemenuhan kebutuhan dananya jika dibandingkan dengan perusahaan kecil (Fitri Yeni, Hamdy Hady, 2024).

Agency Theory

Agency Theory atau teori agensi yang dikembangkan oleh Michael Jensen dan William Meckling merupakan teori tentang hubungan antara pemegang saham *(principal)* dan manajer perusahaan *(agent)* serta konflik kepentingan yang dapat muncul diantara keduanya (Jensen & Meckling, 1976). Dalam konteks perusahaan, *principal* sebagai pemegang saham atau pemilik dan *agent* adalah manajer yang diperkerjakan untuk mengolah perusahaan. *Agent* bertanggung jawab atas pelaksanaan kegiatan manajerial diperusahaan dan mempertangggungjawbkan kinerjanya kepda *principal*, sedangkan principal berkepentingan terhadap investasi yang ditanamkan di perusahaan (Akbar, 2019). Dalam hubungan principal dan agent masalah yang mungkin timbul yaitu, *agency* yang muncul ketika keinginan atau tujuan *principal* dan agent bertentangan dan sulit bagi *principal* untuk mengetahui apa yang sebenarnya dilakukan oleh agent. Sikap perusahaan dalam menilai permasalahan agency yang terjadi sangat penting, ketika perusahaan berhasil mengelola masalah agency dengan bak, hal ini dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham yang pada akhirnya dapat mendukung harga saham perusahaan (Lesmono & Siregar, 2021)

e-ISSN 2962-4134
Journal of Management, Economic, and Accounting

Return Saham

Return saham juga bisa disebut sebagai hasil dari investasi saham, yang bisa berupa laba actual yang sudah terjadi atau perkiraan laba yang diharapkan di masa depan. *Return* saham dipengaruhi oleh perubahan nilai harga saham atau perusahaan. Semakin tinggi harga saham, maka return saham yang akan diterima investor juga semakin besar (Putra & Kindangen, 2016). Selain itu, return saham merupakan selisih antara jumlah yang diterima oleh investor dan jumlah yang diinvestasikan, yang kemudian dibagi dengan jumlah yang diinvestasikan tersebut. *Return* saham mencakup tingkat laba yang diperoleh oleh para investor melalui *capital gains/loss* dan *dividen yield* dari investasi yang telah mereka lakukan (Wulan Ayuandiani, et., al, 2025) .

Dalam penelitian ini, yang digunakan adalah *return* realisasi atau *actual return*, yang mencakup tingkat laba yang bisa diperoleh oleh para investor melalui *capital gain* dan *capital loss* dari investasi yang telah mereka lakukan. *Capital gain* menggambarkan laba yang dihasilkan saat menjual saham dengan harga yang lebih tinggi dari pada saat dibeli, sedangkan jika harga saham turun saat dijual, itu akan menghasailkan *capital loss* yang berarti mengalami kerugian.

Kebijakan Dividen

Dividen merupakan laba bersih perusahaan yang Sebagian besar dibagikan kepada pemegang saham berdasarkan dengan proporsi kepemilikan saham yang dimiliki. Besaran nilai dan waktu pembayaran dividen berdasarkan pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (Samrotun, 2015). Bersadarkan RUPS tersebut akan ditentukan berapa persen rasio pembagian dividen *(dividen payout rasio)* yang akan dikeluarkan perusahaan. Umumnya dividen diambil dari saldo laba yang diperoleh selama satu periode atau satu tahun kepada pemegang saham (Dwi Martani, et., al 2015)

Indikator untuk mengukur kebijakan dividen dalam penelitian ini adalah *dividend payout ratio* (DPR) merupakan rasio hasil perbandingan antara dividen dengan laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa. *Dividend payout ratio* digunakan dalam penialaian sebagai cara pengestimasian dividen utnuk periode yang akan datang, sedangkan kebanyakan analisis mengestimasikan pertumbuhan dengan menggunakan laba ditahan lebih baik dari pada dividen.

Pertumbuhan Penjualan

Penjualan merupakan salah satu kegiatan pokok yang perlu dilakukan oleh perusaahaan barang maupun peruahaan jasa dalam upaya untuk mempertahankan kelangsungan hidup usahanya (Rakhmat Andri Atmoko, 2021). Pertumbuhan penjualan mencerminkan perubahan total aset perusahaan, baik peningkatan maupun penurunan (Idrawahyuni et al., 2025). Bagi investor, pertumbuhan penjualan merupakan indikator positif yang menunjukkan kinerja perusahaan yang baik dan menguntungkan. Oleh karena itu, investor menharapkan pengembalian investasi yang sejalan dengan pertumbuhan tersebut. Pertumbuhan penjualan yang positif juga dianggap sebagai sinyal baik oleh investor, karena mengidikasikan prospek perusahaan yang menjanjikan (Hermayanti et al., 2023). Pertumbuhan penjualan menggambarkan perubahan penjualan dari tahun ke tahun. Pertumbuhan penjualan merupakan perubahan penjualan pada laporan keuangan per tahun yang dapat mencerminkan prospek perusahaan dan profitabilitas di masa yang akan datang (Sudibyo, 2022).

Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemamppuan perusahaan dalam mencari keuntungan tau laba dalam suatu periode tertentu (Kasmir, 2016). Profitabilitas adalah sebagai salah satu acuan dalam menilai kinerja perusahaan. Banyaknya investor yang melirik perusahaan berpengaruh atas tingginya permintaan saham, meningkatnya permintaan saham akan menaikkan harga saham dan tingkat pengembalian atau return saham juga semakin bertambah (Dwi Rahmawati et al., 2020). Dalam profitabilitas diukur dengan *Return On Equity* (ROE). ROE merupakan rasio untuk mengetahui kemampuan suatu perusahaan memberi keuntungan untuk pemegang saham oleh pribadi.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan memanfaatkan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang diperoleh dari sumber resmi seperti Bursa Efek Indonesia dan publikasi terkait. Populasi dalam penelitian ini yaitu terdiri dari 131 perusahaan sector *consumer goods industry* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2024. Adapun pengambilan sampel berdasarkan kriteria perusahaan sector *consumer goods industry* yang terdaftar di bursa efek indinesia

tahun 2021-2024, perusahaan yang membagikan dividen secara berturut-turut pada tahun 2021-2024, dan perusahaan yang menerbitkan laporan keunagan secara lengkap selama periode 2021-2024, sehingga diperoleh sebanyak 34 perusahaan. Penggunaan data panel dipilih karena mampu menggabungkan dimensi *time series* dan *cross-section* sehingga meningkatkan jumlah observasi serta kekayaan informasi empiris. Pendekatan ini juga digunakan dalam penelitian keuangan berbasis data sekunder.

Analisis data diawali dengan statistik deskriptif untuk menggambarkan karakteristik variabel penelitian, seperti nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi. Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran awal mengenai distribusi data sebelum dilakukan analisis inferensial. Untuk memastikan validitas model, dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, dan heteroskedastisitas. Selain itu, pengujian dilakukan melalui uji deskriptif, uji regresi sederhana dan regresi berganda, uji determinasi, uji t dan uji F, serta uji mediasi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah gambaran awal atau deskripsi data berdasarkan nilai-nilai seperti rata-rata (mean), maksimum, minimum, dan deviasi standar.

Tabel 1 Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2
Mean	0.269175	345163.8	0.181383
Median	-0.014235	1989.192	0.081466
Maximum	17.24818	29934410	9.690221
Minimum	-0.855219	9.117914	-0.998629
Std. Dev.	1.706767	2822152.	0.898724
Skewness	8.000237	9.379620	9.010304
Kurtosis	75.51323	94.06409	94.34572
Jarque-Bera	31247.04	48985.94	49123.10
Probability	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	36.60785	46942273	24.66809
Sum Sq. Dev.	393.2624	1.08E+15	109.0401
Observations	136	136	136

Sumber: Data sekunder diolah, menggunakan *Eviews 2026*

Hasil statistik deskriptif pada tabel di atas menunjukkan bahwa, terdapat 136 observasi atau jumlah data untuk setiap variabel. Jumlah total ini didapat dari 34 sampel yang merupakan perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama empat tahun terakhir, yaitu dari tahun 2021 hingga 2024.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dalam penelitian ini meliputi uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji normalitas. Pengujian ini bertujuan untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan memenuhi asumsi dasar sehingga menghasilkan estimasi yang valid dan tidak bias (Ghozali & Kusumadewi, 2023). Dengan terpenuhinya asumsi-asumsi tersebut, hasil analisis regresi dapat diinterpretasikan secara lebih akurat dan reliabel.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengidentifikasi adanya korelasi yang tinggi antar variabel independen dalam model regresi. Pengujian ini menggunakan matriks korelasi dengan kriteria bahwa nilai koefisien korelasi di atas 0,80 mengindikasikan adanya multikolinearitas, sedangkan nilai di bawah 0,80 menunjukkan tidak adanya masalah multikolinearitas (Ghozali & Kusumadewi, 2023).

e-ISSN 2962-4134
Journal of Management, Economic, and Accounting

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

	X1	X2
X1	1,000000	-0.028643
X2	-0.028643	1,000000

Sumber: Data sekunder diolah, menggunakan *Eviews 2026*

Berdasarkan hasil pada Tabel 1, diketahui bahwa nilai korelasi antara variabel X1 dan X2 sebesar -0,028643, yang berada di bawah ambang batas 0,80. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas dalam model, sehingga variabel independen layak digunakan dalam analisis regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Dalam penelitian ini, uji heteroskedastisitas dilakukan menggunakan metode White dengan hipotesis nol menyatakan tidak adanya heteroskedastisitas (Ghozali & Kusumadewi, 2023).

Tabel 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	0.027967	*Prob. F(5,130)*	0.9996
*Obs*R-squared*	0.146133	*Prob. Chi-Square(5)*	0.9996
Scaled explained SS	5.213342	*Prob. Chi-Square(5)*	0.3904

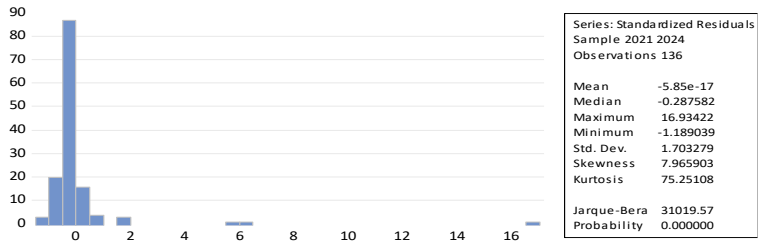
Sumber: Data sekunder diolah, menggunakan *Eviews 2026*

Hasil pengujian pada Tabel 2, menunjukkan bahwa, nilai probabilitas *Obs*R-squared* sebesar 0,9996 lebih besar dari 0,05, sehingga H_0 diterima. Oleh sebab itu, tidak terjadi gejala heteroskedastisitas atau lolos uji heteroskedastisitas.

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk memastikan bahwa residual dalam model regresi berdistribusi normal. Pengujian ini menggunakan metode Jarque-Bera (JB) dengan kriteria bahwa nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 menunjukkan distribusi normal (Ghozali & Kusumadewi, 2023).

Gambar 1. Hasil Uji Normalitas



Sumber: Data sekunder diolah, menggunakan *Eviews 2026*

Berdasarkan hasil pengujian pada Gambar 1, diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,000000 yang lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, H_0 ditolak dan dapat disimpulkan bahwa residual berdistribusi tidak normal.Secara keseluruhan, hasil uji asumsi klasik menunjukkan bahwa model regresi dalam penelitian ini belum memenuhi asumsi dasar yang diperlukan, yaitu tidak terjadi multikolinearitas, tidak terdapat heteroskedastisitas, dan residual berdistribusi tidak normal.

Uji Signifikan Parameter Individual (Uji t)

Pengujian hipotesis secara parsial dilakukan menggunakan uji t pada tingkat signifikansi 5%.

Tabel 4. Hasil Uji t variabel Kebijakan Dividen terhadap *Return* Saham

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.290235	0.016057	18.07574	0.0000
X1	-6.10E-08	2.34E-08	-2.611423	0.0104

Sumber: Data sekunder diolah, menggunakan *Eviews 2026*

Hasil menunjukkan bahwa variable Kebijakan Dividen memiliki nilai t-hitung sebesar −2.611423 dengan probabilitas 0.0104 (<0,05), sehingga berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan adanya pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham dapat diterima.

Tabel 5. Hasil Uji Pertumbuhan Penjualan Terhadap *Return* Saham

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.378119	0.142201	2.659050	0.0091
X2	-0.600629	0.177008	-3.393222	0.0010

Sumber: Data sekunder diolah, menggunakan *Eviews 2026*

Hasil menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan penjualan memiliki nilai t-hitung sebesar −3.393222 dengan probabilitas 0.0010 (<0,05), sehingga berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan adanya pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap *return* saham dapat diterima.

Analisis Regresi Linear Berganda

Dalam penelitian ini, analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh Kebijakan Dividen dan Pertumbuhan Penjualan terhadap *Return* Saham. Estimasi dilakukan menggunakan perangkat lunak EViews versi 13.

Tabel 6. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.306511	0.021364	14.34738	0.0000
X1	-6.03E-08	2.39E-08	-2.519703	0.0133
X2	-0.091186	0.066291	-1.375550	0.1720

Sumber: Data sekunder diolah, menggunakan *Eviews 2026*

Berdasarkan hasil pengolahan data, diperoleh persamaan regresi; Y = 0.306511373 – 6.0250617994 X_1 – 0.09118626543 X_2. Persamaan ini menunjukkan bahwa, konstanta sebesar 0.306511373 merepresentasikan *return* saham ketika seluruh variabel independen bernilai nol. Koefisien regresi Kebijakan Dividen (X1) sebesar −6.0250617994 menunjukkan arah hubungan negatif, yang berarti peningkatan struktur modal cenderung menurunkan *return* saham. Sementara itu, koefisien pertumbuhan penjualan (X2) sebesar -0.09118626543 menunjukkan hubungan negatif, yang mengindikasikan bahwa peningkatan pertumbuhan penjualan tidak selalu diikuti dengan *return* saham.

Uji F (Simultan) Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)

Pengujian secara simultan menggunakan uji F menunjukkan nilai F-hitung sebesar 0.008595, seperti terlihat di tabel 6, dengan probabilitas 0.008595 (<0,05). Hasil ini mengindikasikan bahwa, secara bersama-sama kebijakan dividen dan pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, model regresi yang digunakan mampu menjelaskan pengaruh simultan kedua variabel independen terhadap variabel dependen secara kuat.

Tabel 7. Hasil Uji Simultan (Uji F)

	Weighted Statistics
R-squared	0.395093
Adjusted R-squared	0.183376
S.E. of regression	1.393158
F-statistic	1.866135
Prob(F-statistic)	0.008595

Sumber: Data sekunder diolah, menggunakan *Eviews 2026*

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) sebesar 0.395093 seperti terlihat di tabel. 7, menunjukkan bahwa, hanya 39% variasi Nilai Perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel Struktur Modal dan Kebijakan Dividen, sedangkan sisanya sebesar 99,12% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian. Nilai Adjusted R^2 yang negatif (−0.038395) semakin menegaskan bahwa kemampuan model dalam menjelaskan variabel dependen masih sangat terbatas.

e-ISSN 2962-4134
Journal of Management, Economic, and Accounting

Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

	Weighted Statistics
R-squared	0.395093
Adjusted R-squared	0.183376

Sumber: Data sekunder diolah, menggunakan *Eviews 2026*

Uji Mediasi

Pengujian mediasi secara parsial dilakukan menggunakan uji mediasi pada tingkat signifikansi 0,05.

Tabel 9. Hasil uji mediasi kebijakan dividen dimediasi profitabilitas terhadap return saham

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.307922	0.020902	14.73181	0.0000
X1	-6.09E-08	2.35E-08	-2.588127	0.0111
Z	-0.106774	0.066774	-1.599028	0.1130

Sumber: Data sekunder diolah, menggunakan *Eviews 2026*

Hasil uji mediasi pada tabel 8, terlihat bahwa profitabilitas tidak dapat memediasi secara signifikan pada pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham.

Tabel 10. Hasil Uji Mediasi (X2)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.313157	0.030086	10.40868	0.0000
X2	-0.154022	0.071320	-2.159587	0.0332
Z	-0.096711	0.111420	-0.867983	0.3875

Sumber: Data sekunder diolah, menggunakan *Eviews 2026*

Hasil uji mediasi pada tabel 9, terlihat bahwa profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap *return* saham.

Pembahasan

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap *Return* Saham

Hasil uji hipotesis secara parsial menunjukkan bahwa, variabel kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Selain itu nilai t-hitung menunjukkan bahwa, hubungan antara kebijakan dividen dan *return* saham signifikan, artinya semakin besar kebijakan dividen semakin kecil *return* saham.

Secara teoritis, hasil penelitian ini lebih relevan dengan *Signaling Theory.* Dalam *Signaling Theory* menjelaskan bahwa, kebijakan dividen merupakan sinyal atau informasi yang diberikan perusahaan kepada investor mengenai kondisi dan prospek perusahaan di masa depan. Besarnya dividen yang dibagikan menjadi salah satu indikator yang diperhatikan investor dalam mengambil keputusan investasi, sehingga dapat memengaruhi permintaan saham, harga saham, dan pada akhirnya memegaruhi *return* saham. Semntara itu, dalam *agency theory* sebagai teori pendukung menjelaskan bahwa kebijakan dividn menjasi salah atu mekanisme untuk mengurangi konflik antara pemegang saham *(principal)* dan manajemen *(agent)*. Pembagian dividen menunjukkan bahwa, manajemen mengembalikan Sebagian keuntungan kepada pemegang saham sehingga dapat mengurangi potensi penyalahgunaan dan perusahaan oleh manajemen. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian (Astarina et al., 2019), (Putri Pratiwi, 2015), (Ningsih & Maharani, 2022) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Artinya untuk mendapatkan *return* sahan yang optimal perusahaan sebaiknya mengurangi rasio pembayaran dividennya.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap *Return* Saham

Hasil uji hipotesis secara parsial menunjukkan bahwa, variabel pertumbuhan penjualan bepengaruh signifikan terhadap *return* saham. Selain itu, nilai pada t-hitung menunjukkan bahwa, hubungan antara pertumbuhan penjualan dan *return* saham tidak selalu diartikan sinyal positif, artinya semakin tinggi atau baik pertumbuhan penjualan yang dihasilkan perusahaan, maka kemampuan perusahan dalam menghasilkan keuntungan belum tentu meningkat pula sehingga *return* saham bisa saja menurun.

Secara teoritis, hasil penelitian ini lebih relevan dengan *Signaling Theory.* Dalam *signaling theory* menjelaskan bahwa pertumbuhan penjualan yang meningkat menunjukkan adanya peningkatan aktivitas

operasional perusahaan dan dapat memberikan gambaran bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik di masa mendatang. Informasi tersebut menjadi sinyal bagi investor dalam mengambil keputusan investasi yang kemudian dapat memengaruhi permintaan saham, harga saham, dan akhirnya memengaruhi *return* saham. Sementara itu, salam *agency theory* mejelaskan bahwa pertumbuhan penjualan merupakan salah satu bentuk hasil dari keputusan dan kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Wahyudi, 2022), (Angel, 2017), serta (Nina Saputri, Dheo Rimabano, Dewi Anggarini, 2025) yang menyatakan bahwa ukuran pertumbuhan penjualan bepengaruh signifikan terhadap *return* saham yang artinya semakin tinggi atau baik pertumbuhan penjualan yang dihasilkan perusahaan, maka berpotensi terhadap daya tarik perusahaan oleh investor dan keuntungan akan meningkat sehingga menyebabkan perubahan laba.. Akibatnya,investor akan banyak yang tertarik menanamkan modal di perusahaan tersebut, sehingga harga saham naik.

Pengaruh Kebijakan Dividen dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap *Return* Saham

Hasil uji hipotesis secara simultan ini menunjukkan bahwa, variabel Kebijakan Dividen (X1) dan Pertumbuhan Penjulan (X2) variabel kebijakan dividen (X_1), dan pertumbuhan penjualan (X_2) secara simultan (bersama-sama) berpengaruh terhadap *return* saham (Y).

Investor akan mendapatkan dividen yang lebih besar jika suatu bisnis memiliki rasio pembayaran dividen yang tinggi. Hal ini dapat mendorong investor lain untuk menanamkan uangnya ke bisnis tersebut, yang dapat meningkatkan return dan harga saham dalam jangka panjang. Selanjutnya, variabel pertumbuhan penjualan, yaitu kenaikan penjualan suatu perusahaan dari tahun ke tahun dikenal dengan istilah pertumbuhan penjualan. Kemampuan perusahaan dalam memenuhi tanggung jawabnya meningkat seiring dengan tingkat pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan menunjukkan kapasitas perusahaan dalam melaksanakan rencananya.

Secara teoritis, hasil penelitian ini lebih relevan dengan *Signaling Theory*. Dalam *signaling theory* kebijakan dividen memberikan sinyal mengenai kemampuan perusahaan dalam mengahsilkan laba dan komitmen perusahaan untuk memberikan pengembalian kepda pemegang saham. Sementara itu, pertumbuhan penjualan menjadi sinyal mengenai kemampuan perusahaan dalam meingkatkan aktivitas operasional dan peluang pertumbuhan usaha. Kedua informasi tersebut akan direspons oleh investor dalam berinvestasi. Sementara itu dalam *agency theory* sebagai teori pendukung menjelaskan bahwa kebijakan dividen dan pertumbuhan penjualan merupakan hasil dari kkeputusan dan strattegi yang dilakukan majemen sebagai *agent* dalam mengelola perusahaan untuk mencapai tujuanpemegang saham sebagai *principal,* manajemen memiliki tanggung jawab untuk mengelola laba, menentukan kebijakan pembagian dividen, serta meningkatkan kinerja operasional.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rosyati, (2025), Wahyudi, (2022), serta Astarina et al., (2019) yang menyatakan bahwa, kebijakan dividen (X1) berpengaruh signifikan dan pertumbuhan penjualan (X2) tidak berpengaruh dignifikan terhadap *return* saham. Artinya semakin besar kebijakan dividen yang dibagikan maka akan menarik para investor akan tetapi semakin tinggi atau baik pertumbuhan penjualan yang dihasilkan perusahaan, maka tidak berpotensi terhadap daya tarik perusahaan oleh investor.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap *Return* Saham Dimediasi Profitabilitas

Hasil uji mediasi menunjukkan bahwa profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh kebijakan dividen terhadap return saham. Kebijakan dividen merupakan keputusan manajemen terkait distribusi laba kepada pemegang saham, sehingga tidak secara langsung mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Akibatnya, meskipun perusahaan membagikan dividen dalam jumlah tertentu, hal tersebut tidak semata-mata meningkatkan profitabilitas yang dapat mendorong kenaikan return saham. Investor lebih cenderung merespon kebijakan dividen secara langsung sebagai sinyal kinerja atau stabilitas perusahaan tanpa menjadikan profitabilitas sebagai perantara utama dalam pengambilan keputusan investasi.

Secara teoritis, dalam penelitian ini lebih relevan dengan *Agency Theory.* Dalam *agency theory* menjelaskan bahwa, dalam hubungan kebijakan dividen, profitabilitas, dan *return* saham, keputusan manajemen dalam menentukan pembagian dividen berkaitan dengan bagaimana laba perusahaan dikelola untuk mendukung kegiatan operasional dan investasi perusahaan. Kemampuan manajemen dalam mengelola laba tersebut tercermin memalui tingkat profitabilitas perusahaan. Profitabilitas yang baik menujukkan bahwa manajeman mampu menjalankkan tugasnya sesuai dengan kepentingan pemegang saham, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor dan berpotensi meningkatkan *return* saham. Semetara itu, dalam *signaling theory* sebagai teori pendukung menjelaskan bahwa

kebijakan dividen dan profitabitas merupakan informasi yang disampaikan perusahaan kepada investor mengenai kondisi keuangan serta prospek perusahaan. Tingkat profitabilitas yang tinggi umumnya menjadi sinyal psitif karena menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang dapat menarik minat investor dan memengaruhi *return* saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Fitriani & Hasyim, 2024), (Rusdi et al., 2024), dan (Rimawan, 2023) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak memediasi kebijakan dividen terhadap *return* saham. Artinya, peran profitabilitas sebagai variabel mediasi dapat disebabkan oleh kebijakan dividen yang lebih bersifat keputusan distribusi laba, bukan sebagai faktor yang secara langsung memengaruhi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap *Return* Saham Dimediasi Profitabilitas

Hasil uji mediasi menunjukkan bahwa, profitabilitas tidak dapat memediasi secara signifikan pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap return saham. Pertumbuhan penjualan sering kali diiringi dengan peningkatan baiaya operasional, seperti biaya produksi, distribusi, dan pemasaran yang dapat menekan laba perusahaan. Dengan demikian dapat menyebabkan peningkatan penjualan tidak selalu mencerminkan efisiensi operasional atau kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, sehingga berdampak dignifikan terhadap profitabilitas. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan penjualan bukan lah satu-satunya indikator utama dalam pengambilan keputusan investasi. Investor cenderung lebih memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang yang berkelanjutan serta stabilitas kinerja keuangan secara keseluruhan. Hal ini menyebabkan pertumbuhan penjualan yang terjadi tidak cukup kuat untuk memngaruhi return saham memalui profitabilitas sebagai variabel mediasi.

Secara teoritis, penelitian ini lebih relevan dengan *Agency Theory.* Dalam *agency theory* menjelaskan bahwa hubungan pertumbuhan penjualan, profitabiltas dan *return* saham, peningkatan penjualan yang dilakuakan manajemen secara tidak langsung memberikan manfaat kepada pemegang saham apabila tidak diikuti dengan kemampuan perusahaan dalam meningktakan laba, maka peningkatan penjualan yang terjadi belum berdampak pada *return* saham, sehingga investor mempertimbangkan faktor lain dalam pengambilan keputusan investasi. Sementara itu, dalam *signaling theory* sebagai teori pendukung menjelaskan bahwa pertumbuhan penjualan dan profitabilitas merupakan informasi yang disampaikan perusahaan melalui laporan keuangan dan dapat menjadi sinyal bagi investor mengenai kondisi serta prospek perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Yulimtinan & Atiningsih, 2021), (Sabrina Auli Waskita, 2022), serta (Sembiring et al., 2020), yang menyatakan bahwa, profitabilitas tidak memediasi pertumbuhan penjualan terhadap *return* saham. Artinya peran profitabilitas sevagai variabel mediasi menunjukkan bahwa peningkatan penjualan yang dicapai perusahaan belum tentu diikuti oleh peningkatan laba yang sebanding dan pengaruh pertumbuhan penjualan terhadapr return saham tidak dipengaruhi profitabilitas melainkan dipengaruhi oleh faktor lain seperti efisiensi operasional, struktur biaya, kondisi industry, dan ekspetasi investor terhadap kinierja perusahaan di masa depan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen dan pertumbuhan penjualan terhadap *return* saham dimediasi profitabilitas. Dengan menggunakan pendekatan kuantitatif berbasis data sekunder dan analisis regresi data panel, seluruh asumsi klasik telah terpenuhi sehingga hasil estimasi dinilai valid dan reliabel untuk pengujian hipotesis.

Secara parsial, hasil penelitian menunjukkan bahwa, kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Debt Payout Ratio* (DPR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *retrun* saham, yang dimana kenijakan dividen dan *return* saham berlawanan arah, artinya semakin besar nilai kebijakan dividen maka semakin *return* saham. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa investor tidak hanya mempertimbangakan besarnya dividen yang diterima,tetapi juga memperhatikan peluang pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. Hasil penelitian ini mendukung *signalling theory* yang menjelsakan bahwa, kebijakan dividen menjadi sinyal bagi investor dalam menilai prospek perusahaan.

Pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan arah hubungan negatif. Hal ini menunjukkan bahwa, peningkatan pertumbuhan penjualan belum tentu mampu meningkatkan *return* saham. Peningkatan penjualan yang tudak diikuti oleh peningkatan laba atau efisiensi operasional menyebabkan investor tidak selalu memberikan respons positif terhadap pertumbuhan penjualan yang tinggi. Hal tersebut mendukung *signaling theory* yang menjelaskan bahwa, pertumbuhan penjualan yang meningkat menunjukkan adanya peningkatan aktivitas operasional perusahaan dan dapat memberikan gambaran bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang

baik di masa mendatang. Informasi tersebut menjadi sinyal bagi investor dalam mengambil keputusan investasi yang kemudian dapat memengaruhi permintaan saham, harga saham, dan akhirnya memengaruhi *return* saham.

Secara simultan, kebijakan dividen dan pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Artinya, kedua variabel tersebut secara bersama-sama mampu menjelaskan pertunbahan *return* saham pada perusahaan sector *consumer goods industry.* Oleh karena itu, keputusan perusahaan terkait pembagian dividen dan upaya meningkatkan pertumbuhan penjualan menjadi factor yang dipertimbangkan investor dalam menilai prospek investasi perusahaan. Hal ini mendukung *signaling theory* yang menjelaskan bahwa kebijakan dividen memberikan sinyal mengenai kemampuan perusahaan dalam mengahsilkan laba dan komitmen perusahaan untuk memberikan pengembalian kepda pemegang saham. Sementara itu, pertumbuhan penjualan menjadi sinyal mengenai kemampuan perusahaan dalam meingkatkan aktivitas operasional dan peluang pertumbuhan usaha. Kedua informasi tersebut akan direspons oleh investor dalam berinvestasi.

Sementara itu, hasil penelitian variabel mediasi bahwa, profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham terjadi secara langsung tanpa melalui profitabilitas. Keputusan pembagian dividen lebih dipersepsikan investor sebagai sinyal mengenai kondisi perusahaan dibandingkan sebagai actor yang mampu meningkatkan profitabilitas terlebih dahulu sebelum memengaruhi *return* saham. Hal ini mendukung *agency theory* yang menjelaskan bahwa dalam hubungan kebijakan dividen, profitabilitas, dan *return* saham, keputusan manajemen dalam menentukan pembagian dividen berkaitan dengan bagaimana laba perusahaan dikelola untuk mendukung kegiatan operasional dan investasi perusahaan. Kemampuan manajemen dalam mengelola laba tersebut tercermin memalui tingkat profitabilitas perusahaan. Profitabilitas yang baik menujukkan bahwa manajeman mampu menjalankkan tugasnya sesuai dengan kepentingan pemegang saham, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor dan berpotensi meningkatkan *return* saham. Profitabilitas juga tidak mampu memediasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa, peningkatan pertumbuhan penjualan belum tentu mampu meningkatkan priofitabilitas secara optimal sehingga tidak dapat menjadi jalur dalam memengaruhi *return* saham. Hal ini mendukung *agency theory* yang menjelaskan bahwa hubungan pertumbuhan penjualan, profitabiltas dan *return* saham, peningkatan penjualan yang dilakuakan manajemen secara tidak langsung memberikan manfaat kepada pemegang saham apabila tidak diikuti dengan kemampuan perusahaan dalam meningktakan laba, maka peningkatan penjualan yang terjadi belum berdampak pada *return* saham, sehingga investor mempertimbangkan faktor lain dalam pengambilan keputusan investasi.

Secara keseluruhan penelitian ini menegaskan bahwa, kebijakan dividen dan pertumbuhan penjualan merupakan faktor yang perlu diperhatikan dalam menjelaskan peruabahan *return* saham. Namun demikian, profitabilitas belum mampu memperkuat hubungan tersebut sebagai variabel mediasi. Oleh karena itu, perusahaan perlu menjaga keseimbangan antara pembagian dividen, peningkatan pertumbuhan penjualan, dan pengelolaan kinerja operasional agar mampu menciptakan nilai perusahaan yang lebih baiik serta meningktakan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan masa medatang.

Saran

1. Pertama, bagi peneliti selanjutnya diharapkan agar memperluas wilayah penelitian sehingga dapat dilihat daru berbagai sector, bukan hanya berfokus pada satu sector saja.
2. Kedua, untuk variabel independent kebijakan dividen perusahaan disarankan untuk tidak terlalu agresif dalam membagikan dividen, pembagian dividen sebaikanya diseimbangkan dengan kebutuhan laba.
3. Ketiga, untuk variabel pertumbuhan penjualan disarankan lebih fokus pada strategi peningkatan penjualam, sehingga diiringi dengan pengelolaan biaya yang efisien agar mampu memberikan dampak positif yang lebih optimal bagi investor.
4. Keempat, berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa, profitabilitas secara tidak langsung tidak dapat memberikan pengaruh kebijakan dividen dan pertumbuhan penjualan terhadap *return* saham, maka peneliti memberikan saran untuk penelitian selanjutnya mempertimbangkan variabel mediasi lain yang menjadi penghubung antara kebijakan dividen dan pertumbuhan penjualan terhadap *return* saham.
5. Kelima, bagi *sector consumer goods industry* sebaiknya mempertimbangakan dan lebih selektif dalam menetapkan kebijakan dividen serta memaksimalkan penggunaan laba untuk pertumbuhan jangka panjang. Selain itu, peningkatan penjualan perlu diimbangi dengan efisiensi dan profitabilitas agar mampu meningkatkan return saham

DAFTAR PUSTAKA

Akbar, T. (2019). Kajian Kinerja Profitabilitas Bank Umum Berdasarkan Kegiatan Usaha (BUKU) : Studi Empiris Pada Momen Penurunan Profitabilitas Bank-Bank di Indonesia. Uwais Inspirasi Indonesia. https://books.google.co.id/books?id=aYKkDwAAQBAJ&lpg=PA1&ots=BqLewGrSPW&dq=kajian kinerja profitabilitas bank pada perspektif bank umum berdasarkan kegitaan usaha&lr&hl=id&pg=PR1#v=onepage&q=kajian kinerja profitabilitas bank pada perspektif bank umum ber

Andre, K., Ventje, L., & Heince, W. (2021). Pengaruh Arus Kas dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI. Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi, 9(1), 764–775.

Angel, Y. M. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Aset Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Return Saham Dengan Return On Aseets (Roa) Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2015-2016 Yustina Angela Manul Email : etynangela@yahoo.co.id Abd. 5(April), 1–14.

Astarina, Y., Dimyati, 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.

Dwi Martani, Sylvia Veronica Siregar, Ratna Wardhani, Aria Farahmita, Edward Tanujaya, T. H. (2015). Akuntansi Keuangan Menengah 2. Salemba Empat.

Dwi Rahmawati, S., Dwi Astuti, D., & Rachmawati, L. (2020). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. Jakuma : Jurnal Akuntansi Dan Manajemen Keuangan, 1(1), 42–57. https://doi.org/10.31967/jakuma.v1i1.377

Dwi Yudiono, Angga Negoro, D., & Bertuah, E. (2024). Pengaruh Solvabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sektor Kesehatan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021. Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini, 15(1), 1–17. https://doi.org/10.36982/jiegmk.v15i1.3993

Eugene F. Brigham, J. F. H. (2022). Fundamentals of Financial Management (16th ed.). Cengage Learning.

Fitri Yeni, Hamdy Hady, E. (2024). Nilai Perusahaan Berdasarkan Determinan Kinerja Keuangan. Intelektual Manifest Media. https://www.google.co.id/books/edition/NILAI_PERUSAHAAN_BERDASARKAN_DETERMINAN/j9v-EAAAQBAJ?hl=id&gbpv=1&dq=nilai perusahaan berdasarkan determinan kinerja keuangan&pg=PA59&printsec=frontcover

Fitriani, D., & Hasyim, D. (2024). Efisiensi Modal Kerja , Kebijakan Dividen , dan Implikasinya Pada Nilai Perusahaan Dimediasi Oleh Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan LQ45 Tahun 2012-2021 di Bursa Efek Indonesia). 4(1), 2227–2245.

Fronli, Jonathan Assa, Ari Kawulur, M. K. (2021). Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen Yang Dimoderasi Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Consumer Goods Industry Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. Manajemen Dan Kewirausahaan.

Hermayanti, R., Pentiana, D., & Dewi, A. K. (2023). Pengaruh Struktur Aset dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal dengan Risiko Bisnis Sebagai Variabel Moderating (Studi Pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018). Jurnal Ilmiah ESAI, 17(2), 83–92.

Idrawahyuni, I., Reski, R., & Sahrullah, S. (2025). Peran Struktur Modal: Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Barang Konsumen Primer Di Bei. Jurnal Akuntansi STIE Muhammadiyah Palopo, 11(1), 40. https://doi.org/10.35906/jurakun.v11i1.2355

Indriani, M. N., Sembiring, F. M., & Wigantini, G. R. (2025). 7234-Article Text-47542-1-10-20250311. 8, 3327–3339.

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial. Journal of Financial Economics, 3, 305–360. https://doi.org/http://dx.doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X

Kasmir. (2016). Analisis Laporan Keuangan. PT. Rajagrafindo Persada. https://books.google.co.id/books?id=0IJoEQAAQBAJ&lpg=PR4&hl=id&pg=PR4#v=onepage&q&f=false

Kasmir. (2021). Analisis Laporan Keuangan. https://www.google.co.id/books/edition/ANALISIS_LAPORAN_KEUANGAN/S4ZZEAAAQBAJ?hl=id&gbpv=1&dq=anlisis laporan keuangan kasmir&pg=PA71&printsec=frontcover

Lase. (2022). Analisis Kinerja Keuangan Dengan Pendekatan Rasio Profitabilitas. Jurnal Akuntansi, Manajemen, Dan Ekonomi (JAMANE), 1(2), 254–260.

Lesmono, B., & Siregar, S. (2021). Studi Literatur Tentang Agency Theory. Ekonomi, Keuangan,

Investasi Dan Syariah (EKUITAS), 3(2), 203–210. https://doi.org/10.47065/ekuitas.v3i2.1128

Nina Saputri, Dheo Rimabano, Dewi Anggarini, E. T. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Struktur Aktiva Terhadap Harga Saham dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sektor Barang Baku Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 11(April), 131–144.

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

Nurfithriyani, D., & Tohir Pohan, H. (2024). Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Kebijakan Dividen, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Return Saham. Jurnal Akuntansi, Keuangan Dan Perpajakan, 7(2), 95–107. https://doi.org/10.51510/jakp.v7i2.1692

Putra, F., & Kindangen, P. (2016). Pengaruh return on asset (ROA), Net profit margin (NPM), dan earning per share (EPS) terhadap return saham perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Periode 2010-2014). Jurnal EMBA, 4(4), 235–245. https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/13717

Putri Pratiwi, P. N. (2015). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham. 1(1), 50–55.

Rakhmat Andri Atmoko, S. (2021). Modul Pembelajaran Kewirausahaan Optimasilasi Digital Marketing. Universitas Brawijaya. https://books.google.co.id/books?id=VFhaEAAAQBAJ&lpg=PP2&ots=sRy9B_HyIP&dq=optimalisasi digital marketing%3B modul pembelajaran kewirausahaan pusat pngembangan kewirausahaan pendidikan vokasi universitas brawijaya&lr&hl=id&pg=PA4#v=onepage&q=optimalisasi

Rimawan, M. (2023). Analisis Pengaruh Kebijakan Deviden dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Pemoderasi pada Perusahaan Perbankan yang Listing di BEI. 6(1), 1029–1041.

Rosyati, T. (2025). Pengaruh Inflasi, Kebijakan Dividen Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Return Saham. 154–162.

Rusdi, M. I., Rinofah, R., & Maulida, A. (2024). Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen dengan Profitabilitas Sebagai Moderasi dalam Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 4.

Sabrina Auli Waskita, M. Y. A. (2022). Ukuran Perusahaan, Perputaran Modal Kerja Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Return Saham Melalui Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Perbankan Konvensional Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2019-2022.

Samrotun, Y. C. (2015). ID_kebijakan_dividen_dan_faktor_faktor_y-1. 13(01), 96.

Sembiring, M., Muhammadiyah, U., & Utara, S. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Perusahaan Dagang Di Bursa Efek Indonesia.

Spence, M. (1973). Job market signaling. Quarterly Journal of Economics, 87(3), 355–374. https://doi.org/10.2307/1882010

Sudibyo, H. H. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Pertumbuhan Penjualan. Jurnal Akuntansi Dan Manajemen Bisnis, 2(2), 1–8.

Wahyudi, A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pada BUMN Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2018-2020. Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan, 10(1), 53–62. https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i1.1193

Wulan Ayuandiani, et al. (2025). Manajemen Keuangan. Azzia Karya Bersama. https://books.google.co.id/books?id=ObOJEQAAQBAJ&pg=PA182&dq=dasar+dasar+manajemen+keuangan+brigham+2016&hl=id&newbks=1&newbks_redir=0&source=gb_mobile_search&sa=X&ved=2ahUKEwiJwtbno_SQAxWrg2MGHZbFEeoQ6AF6BAgNEAM#v=onepage&q=dasar dasar manajemen keuangan

Yulimtinan, Z., & Atiningsih, S. (2021). Leverage Ukuran Perusahaan Pertumbuhan Penjualan. 6(1).