

PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN *VALUE OF THE FIRM* TERHADAP RETURN SAHAM YANG DIMODERASI OLEH INFLASI PADA PERUSAHAAN SEKTOR TEKNOLOGI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Adhelia Vega

adheliavg@gmail.com

Rika Rahayu

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aims to examine and analyze the effect of dividend policy and firm value on the stock return which is moderated by inflation. The research applies quantitatively. The population consists of Technology companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). Furthermore, the data collection technique used a purposive sampling. In line with the purposive sampling. In line with the purposive sampling method, there were 24 Technology companies chosen as samples. Moreover, the data were taken for 3 years from 2021-2023, therefore 72 were processed. The data analysis technique used Moderated Regression Analysis (MRA). The result indicates that dividend policy affects stock return. Likewise, firm value affects stock return. In addition, inflation cannot moderate the relation between dividend policy and stock return. And, dividend policy cannot moderate the relation between firm value and stock return.

Keywords: *dividend policy, value of the firm, stock return, and inflation.*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen dan *value of the firm* terhadap return saham yang dimoderasi oleh inflasi. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi penelitian adalah perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Proses pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling. Berdasarkan metode purposive sampling didapatkan sampel sebanyak 24 perusahaan sektor teknologi. Data penelitian diambil selama 3 tahun, yaitu tahun 2021-2023, sehingga diperoleh 72 data yang diolah. Teknik analisis data dilakukan dengan Moderated Regression Analysis (MRA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap return saham, *value of the firm* berpengaruh terhadap return saham, inflasi tidak mampu memoderasi hubungan antara kebijakan dividen terhadap return saham, serta inflasi tidak mampu memoderasi hubungan antara *value of the firm* terhadap return saham.

Kata Kunci: *kebijakan dividen, value of the firm, return saham, dan inflasi.*

PENDAHULUAN

Suatu perusahaan dikatakan mempunyai mempunyai kinerja yang baik apabila perusahaan tersebut menghasilkan laba. Terdapat dua alternatif perlakuan terhadap penghasilan laba setelah pajak yang dimiliki oleh perusahaan, alternatif tersebut antara lain laba bisa dibagikan kepada para pemegang saham dalam dividen ataupun diinvestasikan kembali. Namun dinamika ekonomi global berubah secara dramatis yang disebabkan oleh pandemi COVID-19, yang mulai merambak pada awal tahun 2020. Sektor keuangan dan pasar modal adalah contoh dari beberapa sektor yang mengalami pergeseran besar. Investor takut dengan ketidakpastian yang tinggi, yang berdampak pada keputusan investasi mereka dan kebijakan perusahaan. Saham sektor teknologi juga terpengaruhi oleh sentiment global dan pertumbuhan ekonomi Indonesia selama COVID-19. Pergeseran kebiasaan masyarakat ke arah berbelanja *online* dan peningkatan penggunaan uang elektronik juga menjadi faktor pendorong kenaikan pada sektor teknologi.

Return saham adalah indikator kekuatan perusahaan secara keseluruhan, karena jika *return* saham perusahaan terus meningkat, maka hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dan manajemen telah melakukan pekerjaannya dengan sangat baik. Terdapat dua pendekatan dasar dalam melakukan analisis dan melakukan penilaian terhadap *return* saham yaitu dengan analisis teknikal dan analisis fundamental. Menurut Brigham dan Houston (2019), *return* saham adalah selisih antara jumlah yang diterima dan diinvestasikan, yang mana berarti *return* saham merupakan selisih pengembalian tahun sekarang dikurangi dengan harga saham tahun sebelumnya.

Penelitian ini mengacu pada beberapa penelitian terdahulu. Hal ini ditunjukkan dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Sinaga *et al.* (2020) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan menurut Puspitasari dan Purnamasari (2013) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan oleh Tudje (2016) menyatakan bahwa nilai perusahaan berpengaruh signifikan, sedangkan Liem *et al.* (2019) menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Inflasi dikembangkan menjadi variabel moderasi dengan pertimbangan bahwa inflasi dapat menaikkan biaya produksi dan dapat membuat daya beli mata uang menurun. Bank Indonesia menyatakan bahwasanya inflasi juga menyebabkan kondisi ketidakpastian yang mana berarti bahwa inflasi dapat mengurangi insentif para investor untuk melakukan investasi karena ketidakpastian akan profit dan biaya di masa depan.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui, menganalisis, dan menguji yaitu sebagai berikut: (1) Pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham pada perusahaan sektor teknologi, (2) Pengaruh *value of the firm* terhadap *return* saham pada perusahaan sektor teknologi, (3) Pengaruh inflasi dalam memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham, dan (4) Pengaruh inflasi dalam memoderasi pengaruh *value of the firm* terhadap *return* saham.

TINJAUAN TEORITIS

Teori *The Bird In The Hands*

Teori ini adalah teori yang dikemukakan oleh Gordon-Lintner (dalam Sartono, 2001:282), yang menyatakan bahwa investor akan merasa lebih aman untuk memperoleh pendapatan berupa pembayaran dividen daripada menunggu *capital gain* serta investor akan meminta lebih tinggi tingkat keuntungan ketika terjadi pengurangan *dividend yield*.

Teori Keynes

Teori ini menyatakan bahwa inflasi terjadi karena masyarakat hidup di luar batas kemampuan ekonominya. Selama gap inflasi masih ada, maka besar kemungkinan bahwa inflasi akan tetap terjadi apabila kekuatan-kekuatan pendukung dalam perekonomian tidak digalakkan. (Putong, 2013:423).

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan atas laba perusahaan di mana laba tersebut dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau laba ditahan untuk pembiayaan investasi perusahaan di masa mendatang. Tujuan utama para investor dalam melakukan investasi adalah untuk mendapatkan keuntungan dalam bentuk dividen maupun *capital gain* (Harjito dan Martono, 2010:270). Dividen adalah pembagian laba kepada para pemegang saham yang mana laba yang dibagikan sesuai dengan jumlah saham yang dimilikinya. Tujuan utama perusahaan adalah untuk memberikan keuntungan kepada para pemilik saham, meskipun pembagian ini akan mengurangi laba ditahan serta kas yang tersedia bagi perusahaan.

Value of the firm

Value of the firm atau nilai perusahaan adalah sejumlah uang atau harga yang siap dikeluarkan atau dibayarkan oleh seorang investor ketika perusahaan tersebut dijual, atau nilai perusahaan dapat diartikan dengan suatu penilaian dasar kinerja perusahaan yang digambarkan melalui return saham yang beredar dari perusahaan tersebut (Husnan, 2014:7). Nilai perusahaan harus dapat memberikan gambaran yang jelas mengenai suatu perusahaan yang dapat dijadikan sebagai alat penilaian bagi pihak investor untuk mengetahui apakah kinerja perusahaan tersebut dapat berjalan dengan baik atau tidak.

Return Saham

Menurut Fahmi (2017:81), saham memiliki beberapa pengertian antara lain saham adalah tanda bukti penyertaan kepemilikan dana atau modal pada suatu perusahaan, saham adalah kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan, dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegang saham tersebut, saham adalah persediaan yang siap untuk dijual. Menurut Hartono (2015:235) menyatakan bahwa terdapat beberapa jenis *return* saham, antara lain adalah *return* realisasi (*realized return*) dan *return* yang diharapkan (*expected return*).

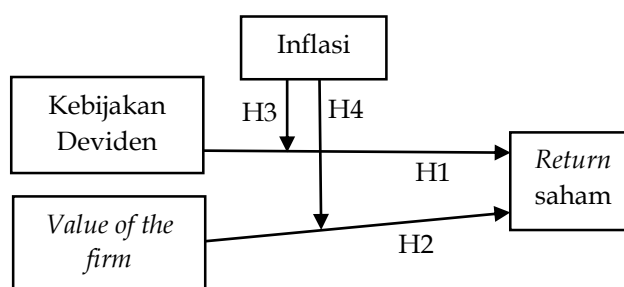
Inflasi

Menurut Putong (2013:417), naiknya harga komoditi secara umum yang disebabkan oleh tidak sinkronnya antara program sistem pengadaan komoditi dengan tingkat pendapatan yang dimiliki oleh masyarakat. Akibat dari inflasi secara umum adalah menurunnya daya beli masyarakat karena tingkat pendapatan masyarakat juga menurun. Inflasi yang tinggi dapat menurunkan nilai profitabilitas dari suatu perusahaan, sehingga para investor menjadi tidak tertarik menginvestasikan uang mereka pada perusahaan tersebut. Hal tersebut akan menyebabkan return saham dari perusahaan tersebut menurun, serta menjadi sinyal negatif bagi para investor.

Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang digunakan sebagai pendukung penelitian, yakni: (1) Utami dan Sulistyowati, E. (2022) menyatakan bahwa inflasi berpengaruh terhadap *return* saham, (2) Puspitasari dan Purnamasari (2013) menyatakan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, (3) Kobar *et al.* (2020) menyatakan bahwa inflasi tidak dapat memoderasi pengaruh *return on equity*, *debt to equity*, *earning per share* terhadap *return* saham, (4) Sinaga *et al.* (2020) menyatakan bahwa *Dividend payout ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, (5) Carlo (2019) menyatakan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, (6) Liem *et al.* (2019) menyatakan bahwa *Free Cash Flow* berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham, (7) Tudge (2016) menyatakan bahwa *Free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Rerangka Konseptual



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Gambar 1 menunjukkan *return* saham dari suatu perusahaan merupakan cerminan dari nilai perusahaan tersebut yang digambarkan oleh keadaan pasar. Beberapa faktor eksternal di antaranya seperti kondisi ekonomi, inflasi, dan lain-lain sering sekali mempengaruhi *return* saham secara signifikan. Kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan penting yang diambil oleh sebuah perusahaan untuk membagikan laba kepada para pemegang saham. Kenaikan nilai perusahaan diharapkan dapat meningkatkan *return* saham dan membuat kebijakan dividen yang semakin membaik sehingga dapat menjadi sinyal positif bagi para investor.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap *Return* Saham

Menurut Rachmawati dan Handayani (dalam Hery, 2017:86) menyatakan bahwa salah satu keputusan perusahaan yang penting adalah terkait dengan keputusan pembagian dividen kepada para pemegang saham. Kebijakan dividen adalah keputusan mengenai apakah laba yang diperoleh oleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham atau tidak, dan berapa jumlah dari laba yang akan dibagikan kepada para pemegang saham atau akan diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan dalam bentuk laba ditahan. Pada penelitian yang dilakukan oleh Sinaga *et al.* (2020) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

H₁: Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham.

Pengaruh *Value of the firm* Terhadap *Return* Saham

Menurut Achmad dan Amanah (dalam Hery, 2017) menyatakan bahwa nilai perusahaan akan berdampak langsung terhadap kemakmuran para pemegang saham secara maksimum apabila *return* saham dari perusahaan tersebut meningkat. Para pemegang saham umumnya mempercayakan kepada para manajer perusahaan atau komisaris dalam struktur organisasi perusahaan agar dapat membuat nilai perusahaan tersebut menjadi lebih tinggi. Pada penelitian yang dilakukan oleh Tudje (2016) menyatakan bahwa nilai perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

H₂: *Value of the Firm* berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham.

Pengaruh Inflasi sebagai Variabel Moderasi Terhadap Hubungan Antara Kebijakan Dividen dengan *Return* Saham

Menurut Putong (2013:417), inflasi adalah naiknya harga komoditi secara umum yang disebabkan oleh tidak sinkronnya antara program sistem pengadaaan komoditi seperti produksi, penentuan harga, pencetakan uang dan lain sebagainya dengan tingkat pendapatan yang dimiliki oleh masyarakat.

H₃: Inflasi dapat memoderasi antara Kebijakan Dividen terhadap *Return* Saham.

Pengaruh Inflasi sebagai Variabel Moderasi Terhadap Hubungan Antara *Value of the Firm* dengan *Return* Saham

Menurut Putong (2013:417), ketika terjadi inflasi maka daya beli masyarakat akan menurun yang mana hal tersebut akan berdampak kepada perusahaan. Selain itu, inflasi juga dapat menyebabkan kenaikan biaya produksi.

H₄: Inflasi dapat memoderasi antara *Value of the Firm* terhadap *Return* Saham.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini pada dasarnya menggunakan pendekatan kuantitatif yang berarti bahwa pendekatan ini menggunakan data berupa angka pada analisis statistik dan digunakan untuk menguji hipotesis yang telah ditentukan sebelumnya. Pada penelitian ini akan

dijelaskan tentang keterkaitan variabel independen yang menggunakan kebijakan dividen dan *value of the firm* terhadap variabel dependen yang menggunakan *return* saham yang dimoderasi oleh inflasi. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan atau pengaruh sebab akibat dari variabel independen terhadap variabel dependen serta hubungan atau pengaruh sebab akibat dari variabel moderasi terhadap pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yang bermaksud menjelaskan kedudukan antar variabel yang akan diteliti serta hubungannya pada variabel satu dengan variabel lainnya.

Gambaran Populasi

Menurut Sugiyono (2013:148) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari objek maupun subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulan. Populasi yang dijadikan objek penelitian ini adalah perusahaan sektor teknologi yang terdaftar pada sektor teknologi pada Bursa Efek Indonesia tahun 2021 - 2023 dengan objek perusahaan sebanyak 47 perusahaan, tetapi dikarenakan adanya kriteria tertentu maka perusahaan yang diteliti berjumlah 24 perusahaan sektor teknologi tahun 2021-2023.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang akan digunakan pada penelitian ini adalah teknik *purposive sampling* yakni pengambilan sampel berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, dan kriteria yang digunakan adalah: (1) Perusahaan sektor teknologi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2021-2023, (2) Perusahaan sektor teknologi yang menerbitkan laporan keuangan selama periode 2021-2023, (3) Perusahaan sektor teknologi yang tidak mengalami delisting selama periode 2021-2023, (4) Perusahaan sektor teknologi yang memiliki harga saham tercatat selama periode 2021-2023.

Teknik Pengambilan Data

Jenis Data

Jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah sumber data informasi penelitian yang didapatkan melalui perantara atau secara tidak langsung, seperti data pada buku, catatan, dokumen yang sudah ada, maupun arsip baik yang dipublikasikan atau yang tidak dipublikasikan secara umum. Data sekunder yang digunakan pada penelitian ini berupa laporan keuangan perusahaan sektor teknologi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini mengenai laporan keuangan tahunan perusahaan sektor teknologi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Data didapatkan dari website resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id dan Galeri Bursa Efek Indonesia STIESIA Surabaya serta harga saham penutupan akhir tahun perusahaan didapatkan dari *yahoo finance*.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga didapatkan informasi tentang hal tersebut, kemudian dapat ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2014:95). Pada penelitian ini menggunakan variabel bebas (*independent variabel*), variabel terikat (*dependent variabel*), dan variabel moderasi (*moderating variabel*). Variabel independen terdiri dari kebijakan dividen dan *value of the firm*, variabel dependen menggunakan return saham, dan variabel moderasi menggunakan inflasi.

Variabel Terikat (*Dependent Variable*) Kebijakan Dividen

Keputusan tentang kebijakan dividen adalah keputusan yang diambil oleh perusahaan mengenai apakah perusahaan akan membagikan keuntungan perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau disimpan untuk menambah modal guna investasi di masa mendatang. Penelitian ini mengukur kebijakan dividen diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio*. Alasan DPR digunakan pada penelitian ini yaitu untuk menilai setiap rupiah yang dihasilkan dan diberikan dalam bentuk presentase kepada pemegang saham secara tunai. Rumus yang digunakan dalam perhitungan DPR adalah:

$$DPR_t = \frac{D_t}{NI_t} \times 100\%$$

Value of the firm

Nilai perusahaan mencerminkan kinerja perusahaan yang dicerminkan melalui *return* saham, yang dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran di pasar modal dan menjadi penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan tersebut. Alasan nilai perusahaan digunakan pada penelitian ini yaitu untuk melihat bagaimana nilai perusahaan dengan mempertimbangkan arus kas yang dihasilkan dan risiko yang terlibat. Rumus yang digunakan dalam perhitungan *value of the firm* berikut adalah:

$$V \text{ firm} = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{FCF_t}{(1 + WACC)^t}$$

Variabel Bebas (*Independent Variable*)

Return Saham

Return saham adalah perubahan harga yang diberikan kepada suatu perusahaan oleh orang lain yang ingin memiliki hak atas kepemilikan saham pada perusahaan lain yang disebabkan oleh permintaan dan penawaran. Alasan *return* saham digunakan pada penelitian ini yaitu untuk melihat bagaimana *return* saham menunjukkan keuntungan atau kerugian dari kegiatan investasi yang dilakukan oleh investor. Untuk menghitung *return* yaitu harga pada tahun t dikurangi harga pada tahun t-1 dibagi dengan harga pada tahun t. Rumus yang digunakan dalam perhitungan *return* saham berikut adalah:

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

Variabel Moderasi

Inflasi

Inflasi adalah naiknya harga barang secara umum yang disebabkan oleh beberapa faktor, salah satunya adalah tidak sinkronnya antara program sistem pengadaan komoditi dengan tingkat pendapatan yang dimiliki oleh masyarakat. Alasan menggunakan inflasi yaitu karena ketika inflasi sedang tinggi, hal tersebut dapat menyebabkan penurunan *return* saham karena kenaikan harga barang secara umum. Untuk menghitung inflasi yaitu GNP atau PDB tahun t dikurangi GNP atau PDB tahun t-1 dibagi dengan GNP atau PDB tahun t-1. Rumus yang digunakan dalam perhitungan tingkat inflasi berikut adalah:

$$Inf = \frac{Df_n - Df_{n-1}}{Df_{n-1}}$$

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah suatu analisis yang memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, *range*, kurtosis dan skewness (kemencengan distribusi) (Ghozali, 2018:19).

Moderated Regression Analysis

Penelitian ini menggunakan analisis regresi moderasi atau *moderated regression analysis* (MRA) untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat, serta mengetahui apakah variabel moderasi mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh yang dihasilkan oleh variabel bebas terhadap variabel terikat. Penelitian ini memiliki dua variabel independen yaitu kebijakan dividen dan *value of the firm*, satu variabel dependen yaitu return saham, serta satu variabel moderasi yaitu inflasi. Persamaan dari regresi moderasi berdasarkan variabel tersebut adalah:

$$RS = \alpha + \beta_1 KD + \beta_2 VF + \beta_3 KDInf + \beta_4 VFInf + e$$

Keterangan:

RS	= Return saham
α	= Konstanta regresi
$\beta_1 \beta_2 \beta_3 \beta_4$	= Koefisien regresi
KD	= Kebijakan dividen
VF	= Value of the firm
Inf	= Inflasi
e	= Standard error

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Menurut Sujarweni (2016:68), uji normalitas memiliki tujuan untuk mengetahui distribusi data variabel yang akan digunakan dalam penelitian yang dilakukan. Suatu data dikatakan baik dan layak digunakan dalam penelitian apabila data tersebut adalah data yang memiliki distribusi normal. Terdapat 2 cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi uji normalitas yaitu dengan menggunakan analisis grafik dan uji statistik (Ghozali, 2018:161). (1) Analisis statistik dapat dilakukan menggunakan uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov* yang dapat digunakan untuk menguji apakah residual terdistribusi secara normal. Suatu data dapat dikatakan sebagai data yang baik dalam penelitian adalah suatu data yang memiliki distribusi normal. Nilai residual dari hasil terstandarisasi terdistribusi normal jika nilai *Asymp.Sig. (2-tailed) > 0,05*.

Uji Multikolineritas

Menurut Sujarweni (2016:230), uji multikolineritas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya variabel independen yang memiliki kemiripan dalam suatu model. Model regresi dapat dikatakan sebagai model regresi yang baik apabila pada model tersebut tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Uji multikolineritas dapat dilakukan dengan menggunakan nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Dengan keputusan menggunakan nilai *tolerance* $\geq 0,1$ dan nilai VIF ≤ 10 maka dapat dikatakan bahwa tidak terjadi multikolineritas.

Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2018:137), uji heteroskedastisitas memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke

pengamatan yang lain. Apabila *variance* dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka dapat dikatakan bahwa homoskedastisitas dan apabila berbeda dikatakan bahwa heteroskedastisitas. Suatu penelitian dikatakan sebagai penelitian yang baik adalah apabila pada penelitian tersebut terjadi homoskedastisitas dan tidak terjadi heteroskedastisitas. Menurut Gurjati (dalam Sujawerni, 2016:236), uji glejser mengusulkan untuk meregres nilai absolut residual terhadap variabel bebas dengan persamaan sebagai berikut:

$$Ut = \alpha + \beta Xt + vi$$

Dalam penelitian ini, uji glejser dilakukan dengan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$. Ketentuan dalam menguji keputusan uji glejser, sebagai berikut: (1) Jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka dapat dikatakan data mengandung adanya heteroskedastisitas, (2) Jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka dapat dikatakan data tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Menurut Sujarweni (2016:231), uji autokorelasi memiliki tujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel sebelumnya. Sebuah penelitian dikatakan baik apabila penelitian tersebut menghasilkan regresi yang bebas autokorelasi. Salah satu cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dengan menggunakan nilai *Durbin Watson* dibandingkan dengan tabel *Durbin Watson* (dL dan dU) dengan kriteria sebagai berikut: (1) Jika $0 < d < dL$, berarti terdapat autokorelasi positif, (2) Jika $4-dL < d < 4$, berarti terdapat autokorelasi negative, (3) Jika $dU < d < 4-dU$ atau $dU < d < 2$, berarti tidak terdapat autokorelasi positif maupun negative, (4) Jika $dL \leq d \leq dU$ atau $4-dU \leq d \leq 4-dL$, berarti pengujian tidak meyakinkan, maka dari itu dapat dilakukan uji lain atau menambah data.

Uji Kelayakan Model

Uji F

Uji F digunakan dengan tujuan untuk menguji pengaruh keseluruhan dari variabel independen terhadap variabel dependen, guna menentukan apakah data layak untuk dilanjutkan pada penelitian berikutnya. Dalam penelitian ini, uji F dilakukan dengan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$. Ketentuan dalam menguji keputusan uji F, sebagai berikut: (1) Jika nilai signifikansi $\leq 0,05$ maka dapat dikatakan data dalam penelitian dinyatakan layak digunakan untuk pengujian selanjutnya, (2) Jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka dapat dikatakan data dalam penelitian dinyatakan tidak layak digunakan untuk pengujian selanjutnya.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Ghozali (2018:97), menyatakan bahwa koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai dari koefisien determinasi adalah antara 0-1. Adapun asumsi dalam uji koefisien determinasi (R^2) sebagai berikut: (1) Apabila nilai R^2 mendekati angka 0, maka dapat dikatakan bahwa variabel independen terbatas dalam memberikan suatu informasi kepada variabel dependen, (2) Apabila nilai R^2 mendekati angka 1, maka dapat dikatakan bahwa variabel independen dapat memberikan suatu informasi kepada variabel dependen.

Uji Hipotesis (Uji t)

Menurut Ghozali (2018:98), menyatakan bahwa uji statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau variabel independen. Uji ini dilakukan guna mengetahui apakah hipotesis yang diajukan dapat diterima atau ditolak. Beberapa kriteria dalam melakukan pengujian keputusan uji t, adalah: (1) Jika nilai signifikansi $t \leq 0,05$ maka dapat dikatakan bahwa H_1 diterima, yang artinya variabel independen berpengaruh signifikan

terhadap variabel dependen, (2) Jika nilai signifikansi $t > 0,05$ maka dapat dikatakan bahwa H_1 ditolak, yang artinya variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Moderated Regression Analysis

Moderated regression analysis digunakan dalam penelitian untuk mengetahui kekuatan hubungan dari kebijakan dividen dan *value of the firm* terhadap *return* saham, serta mengetahui apakah inflasi mampu memperkuat atau memperlemah hubungan dari kebijakan dividen dan *value of the firm* terhadap *return* saham. Hasil pengujian *moderated regression analysis* pada perusahaan sektor teknologi tahun 2021-2023 dapat diketahui sebagai berikut:

$$RS = -0,260 + 0,743KD - 0,080VF + 1,146KDInf - 0,141VFInf$$

Persamaan diatas dapat diuraikan menjadi penjelasan seperti berikut: (1) Konstanta (α) merupakan intepretasi Y jika $X = 0$ maka nilai konstanta adalah -0,260 artinya apabila kebijakan dividen, kebijakan dividen dipengaruhi oleh inflasi, *value of the firm*, dan *value of the firm* dipengaruhi oleh inflasi bernilai 0, maka artinya *return* saham bernilai -0,260 atau akan semakin berkurang, (2) Nilai koefisien dari kebijakan dividen (KD) sebesar 0,743 artinya nilai tersebut menunjukkan hubungan positif atau searah antara kebijakan dividen dengan *return* saham. Hasil ini menunjukkan bahwa apabila nilai kebijakan dividen mengalami peningkatan maka nilai *return* saham juga akan mengalami kenaikan sebesar 0,743, begitupula sebaliknya jika nilai kebijakan dividen mengalami penurunan maka nilai *return* saham juga akan mengalami penurunan sebesar 0,743, (3) Nilai koefisien dari moderasi inflasi pada kebijakan dividen (DPRINF) sebesar 1,146 artinya nilai tersebut mampu memperkuat hubungan antara kebijakan dividen dengan *return* saham sebesar 1,146, (4) Nilai koefisien dari *value of the firm* (VF) sebesar -0,080 artinya nilai tersebut menunjukkan hubungan negatif atau berlawanan arah antara *value of the firm* dengan *return* saham. Hasil ini menunjukkan bahwa apabila nilai *value of the firm* mengalami peningkatan maka nilai *return* saham akan mengalami penurunan sebesar 0,080, (5) Nilai koefisien dari moderasi inflasi pada *value of the firm* (VFINF) sebesar -0,141 artinya nilai tersebut mampu memperlemah hubungan antara *value of the firm* dengan *return* saham sebesar 0,141.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov digunakan dalam pengujian normalitas jika nilai signifikan $> 0,05$. Hasil perhitungan uji Kolmogorov-Smirnov perusahaan sektor teknologi tahun 2021-2023, yaitu:

Tabel 1
Hasil Uji Normalitas

	<i>Unstandardized Residual</i>
N	50
<i>Test Statistic</i>	0,107
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,200 ^{c,d}

Sumber: Data Sekunder, 2025 (diolah)

Terlihat pada Tabel 1 menunjukkan hasil uji normalitas menggunakan uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov* yang menunjukkan bahwa besarnya nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* untuk kebijakan dividen, kebijakan dividen dipengaruhi oleh inflasi, *value of the firm*, dan *value of the firm* dipengaruhi oleh inflasi sebesar 0,200. Dari hasil tersebut terlihat bahwa data terdistribusi normal karena nilai signifikansi 0,200 lebih besar dari 0,05.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui antara variabel independen memiliki korelasi dalam suatu model regresi. Model regresi yang baik seharusnya tidak menunjukkan korelasi antara variabel independen. Hal ini dapat ditinjau dari nilai *tolerance* > 0,10 dan *Variance Inflation Factor* (VIF) < 10, maka dapat dikatakan tidak terjadi multikolinieritas. Hasil uji multikolinieritas pada perusahaan sektor teknologi tahun 2021-2023 dapat diketahui sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics		Keputusan
	Tolerance	VIF	
1 Kebijakan dividen	0,705	1,418	Bebas multikolinieritas
Kebijakan dividen → oleh inflasi	0,695	1,439	Bebas multikolinieritas
<i>Value of the firm</i>	0,656	1,525	Bebas multikolinieritas
<i>Value of the firm</i> → oleh inflasi	0,646	1,547	Bebas multikolinieritas

Sumber: Data Sekunder, 2025 (diolah)

Hasil uji multikolinieritas pada Tabel 2, menunjukkan hasil perhitungan *Variance Inflation Factor* (VIF) yang memiliki arti bahwa kebijakan dividen, kebijakan dividen dipengaruhi oleh inflasi, *value of the firm*, *value of the firm* dipengaruhi oleh inflasi memiliki nilai VIF < 10 dan *Tolerance* > 0,10.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah terdapat variabel pada model regresi yang berbeda. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas atau homoskedastisitas. Uji ini dapat dilihat dari perhitungan uji glejser dengan ketentuan apabila nilai signifikansi > 0,05 maka dapat dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas. Berikut hasil perhitungan uji glejser yang dilakukan sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	T	Sig.
(Constant)	5,687	0.000
Kebijakan Dividen	-0,721	0,475
Kebijakan Dividen → Inflasi	-1,070	0,290
<i>Value of the firm</i>	0,472	0,639
<i>Value of the firm</i> → Inflasi	0,591	0,558

Sumber: Data Sekunder, 2025 (diolah)

Pada Tabel 3 diatas dapat diketahui bahwa nilai *sig.* untuk semua variabel bernilai lebih besar dari 5% atau 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa asumsi model tidak terjadi heteroskedastisitas sudah terpenuhi.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier terdapat adanya korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 atau periode sebelumnya. Model pengujian yang digunakan untuk mengetahui autokorelasi adalah dengan uji Durbin-Watson (Uji DW). Berikut adalah nilai Durbin-Watson dalam penelitian ini:

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson	Batasan		Keputusan
		Minimum	Maximum	
1	1,149	-4,00	4,00	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber: Data Sekunder, 2025 (diolah)

Uji autokorelasi pada Tabel 4 dalam Durbin-Watson (DW) sebesar 1,149 dimana berada diantara batasan minimum -4 dan maksimum 4 yang berarti tidak terjadi autokorelasi pada regresi moderasi.

Uji Kelayakan Model

Uji F

Uji F bertujuan untuk menguji apakah semua variabel kebijakan dividen, kebijakan dividen dipengaruhi oleh inflasi, *value of the firm*, *value of the firm* dipengaruhi oleh inflasi mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap *return* saham dengan taraf nilai signifikansi sebesar kurang dari 0,05. Berikut adalah hasil uji F:

Tabel 5
Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)

Model	F	Sig.
1 Regression	3,314	0,023
Residual		
Total		

Sumber: Data Sekunder, 2025 (diolah)

Hasil dari uji F pada Tabel 5 didapatkan nilai signifikansi 0,023. Hal ini menunjukkan bahwa signifikansi penelitian yang dilakukan lebih kecil dari 0,05 ($0,023 < 0,05$) yang artinya variabel kebijakan dividen, kebijakan dividen dipengaruhi oleh inflasi, *value of the firm*, *value of the firm* dipengaruhi oleh inflasi secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham sehingga model tersebut dinyatakan layak untuk digunakan dalam penelitian.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur kemampuan model yang menerangkan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi dapat dilihat dari nilai R yang berada diantara nol dan satu. Berikut hasil koefisien determinasi:

Tabel 6
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model	R	R Square
1	0,857 ^a	0,734

Sumber: Data Sekunder, 2025 (diolah)

Berdasarkan Tabel 6, dapat diketahui bahwa nilai koefisien determinasi *R square* sebesar 0,734 yang berarti bahwa variabel kebijakan dividen, kebijakan dividen dipengaruhi oleh inflasi, *value of the firm*, *value of the firm* dipengaruhi oleh inflasi dapat menjelaskan variabel *return* saham sebesar 73,4% sedangkan sisanya 26,6% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam model penelitian.

Uji Hipotesis (Uji t)

Tabel 7
Hasil Hipotesis (Uji t)

Model	T	Sig.	Keputusan
Kebijakan dividen	2,070	0,044	Signifikan
Kebijakan dividen → oleh inflasi	0,562	0,577	Tidak signifikan
<i>Value of the firm</i>	-2,763	0,008	Signifikan
<i>Value of the firm</i> → oleh inflasi	-1,159	0,253	Tidak signifikan

Sumber: Data Sekunder, 2025 (diolah)

Uji t berfungsi untuk mengetahui apakah setiap variabel kebijakan dividen, kebijakan dividen yang dipengaruhi oleh inflasi, *value of the firm*, *value of the firm* dipengaruhi oleh inflasi

dapat mempengaruhi *return* saham sehingga mendapatkan keputusan mengenai hipotesis dalam penelitian ini dapat diterima atau ditolak. Pengujian ini dilakukan dengan melihat taraf signifikansi 0,05 ($\alpha = 5\%$) terhadap masing-masing variabel dependen.

Hasil uji t ditunjukkan pada Tabel 7. Berdasarkan hasil uji parameter individual (uji t) pada Tabel 7 dapat diketahui bahwa: (1) Nilai signifikansi pada variabel kebijakan dividen bernilai 0,044 yang berarti lebih kecil daripada 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis pertama (H_1) diterima dengan menjelaskan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Maka dinyatakan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sektor teknologi tahun 2021-2023 yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI), (2) Nilai signifikansi pada variabel kebijakan dividen dipengaruhi oleh inflasi bernilai 0,577 yang berarti lebih besar daripada 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis pertama (H_1) ditolak dengan menjelaskan inflasi tidak dapat memoderasi hubungan antara kebijakan dividen dengan *return* saham dengan bukti bahwa inflasi menurunkan nilai signifikansi dari 0,044 menjadi 0,577. Maka dinyatakan bahwa variabel kebijakan dividen dipengaruhi oleh inflasi memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sektor teknologi tahun 2021-2023 yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI), (3) Nilai signifikansi pada variabel *value of the firm* bernilai 0,008 yang berarti lebih kecil daripada 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis pertama (H_1) diterima dengan menjelaskan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Maka dinyatakan bahwa variabel *value of the firm* berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sektor teknologi tahun 2021-2023 yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI), (4) Nilai signifikansi pada variabel *value of the firm* dipengaruhi oleh inflasi bernilai 0,253 yang berarti lebih besar daripada 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis pertama (H_1) ditolak dengan menjelaskan inflasi dapat memoderasi hubungan antara *value of the firm* dengan *return* saham dengan bukti bahwa inflasi menurunkan nilai signifikansi dari 0,008 menjadi 0,253. Maka dinyatakan bahwa variabel *value of the firm* dipengaruhi oleh inflasi memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sektor teknologi tahun 2021-2023 yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

PEMBAHASAN

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham

Hasil pengujian kebijakan dividen yang diukur menggunakan perhitungan *dividend payout ratio* menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Koefisien tersebut menunjukkan bahwa besar atau kecil kebijakan dividen mampu mempengaruhi *return* saham. Semakin sering perusahaan membagikan dividen untuk para pemegang saham akan berpengaruh kepada semakin besarnya *return* saham. Semakin tinggi *return* saham maka akan semakin menarik minat investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Penelitian yang dilakukan oleh Sinaga *et al.* (2020) mendukung hasil penelitian ini bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Namun, penelitian tersebut berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Puspitasari dan Purnamasari (2013) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Pengaruh hasil penelitian ini terhadap sektor teknologi adalah perusahaan pada sektor teknologi yang membagikan dividen menarik perhatian para investor dan dapat menjadi perbandingan dengan sektor lain, serta dengan semakin kuat kebijakan dividen dari suatu perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan investor dan stabilitas perusahaan.

Pengaruh Value of the firm Terhadap Return Saham

Hasil pengujian *value of the firm* diketahui berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham yang berarti bahwa apabila *value of the firm* mengalami kenaikan maka *return* saham akan mengalami penurunan. Ketika perusahaan mengalami kenaikan nilai

perusahaan tanpa diikuti dengan kenaikan keuntungan, maka dapat menyebabkan *return* saham menurun. Penelitian yang dilakukan oleh Tudge (2016) mendukung hasil penelitian ini bahwa *value of the firm* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Namun, penelitian tersebut berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Liem *et al.* (2019) menyatakan bahwa *value of the firm* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Pengaruh hasil penelitian ini terhadap sektor teknologi adalah investor pada sektor teknologi cenderung lebih memperhatikan potensi pertumbuhan jangka panjang dan proyeksi pendapatan daripada angka *cash flow* pada saat ini. Hal ini dapat menyebabkan nilai *free cash flow* yang rendah dan tidak mempengaruhi keputusan investasi. Banyak perusahaan sektor teknologi mungkin lebih fokus pada pertumbuhan daripada pengelolaan *cash flow*. Inovasi dan ekspansi pasar seringkali lebih diutamakan, sehingga nilai *free cash flow* tidak menjadi indikator utama bagi para investor.

Pengaruh Inflasi sebagai Variabel Moderasi Terhadap Hubungan Antara Kebijakan Dividen dengan Return Saham

Hasil pengujian pengaruh inflasi sebagai variabel moderasi terhadap hubungan antara kebijakan dividen dengan *return* saham menunjukkan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Koefisien tersebut menunjukkan bahwa inflasi tidak mampu memoderasi hubungan antara kebijakan dividen dengan *return* saham. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa inflasi tidak mampu memoderasi hubungan antara kebijakan dividen terhadap *return* saham yang dibuktikan dengan inflasi menurunkan nilai signifikansi dari pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham. Pengaruh hasil penelitian ini terhadap sektor teknologi adalah terdapat faktor ekonomi makro lain yang mungkin dapat memoderasi hubungan antara kebijakan dividen terhadap *return* saham. Kondisi pasar yang cepat berubah dan volatilitas tinggi dalam sektor teknologi dapat membuat kebijakan dividen dan *return* saham menjadi tidak terduga, sehingga pengaruh inflasi sebagai variabel moderasi menjadi tidak berpengaruh.

Pengaruh Inflasi sebagai Variabel Moderasi Terhadap Hubungan Antara Value of the firm dengan Return Saham

Hasil pengujian pengaruh inflasi sebagai variabel moderasi terhadap hubungan antara kebijakan dividen dengan *return* saham menunjukkan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham. Koefisien tersebut menunjukkan bahwa inflasi tidak mampu memoderasi hubungan antara *value of the firm* dengan *return* saham. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa inflasi tidak mampu memoderasi hubungan antara *value of the firm* terhadap *return* saham yang dibuktikan dengan inflasi menurunkan nilai signifikansi dari pengaruh *value of the firm* terhadap *return* saham. Pengaruh hasil penelitian ini terhadap sektor teknologi adalah terdapat faktor ekonomi makro lain yang mungkin dapat memoderasi hubungan antara *value of the firm* terhadap *return* saham. Kondisi pasar yang cepat berubah dan volatilitas tinggi dalam sektor teknologi dapat membuat *value of the firm* dan *return* saham menjadi tidak terduga, sehingga pengaruh inflasi sebagai variabel moderasi menjadi tidak berpengaruh.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka diperoleh kesimpulan terkait kebijakan dividen, *value of the firm*, pengaruh inflasi terhadap hubungan kebijakan dividen dengan *return* saham, dan pengaruh inflasi terhadap hubungan *value of the firm* dengan *return* saham pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023, sebagai berikut: (1) Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sektor teknologi yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2021-2023. Artinya semakin besar dividen yang dibagikan kepada para investor maka akan menaikkan nilai *return* saham yang akan menarik minat investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut, (2) *Value of the firm* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2021-2023. Ketika perusahaan mengalami kenaikan nilai perusahaan tanpa diikuti dengan kenaikan keuntungan, maka dapat menyebabkan *return* saham menurun, (3) Pengaruh inflasi sebagai variabel moderasi terhadap hubungan antara kebijakan dividen dan *return* saham adalah berpengaruh tidak signifikan pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2021-2023. Artinya inflasi tidak mampu memoderasi hubungan antara kebijakan dividen dan *return* saham dengan menurunkan nilai signifikansi, (4) Pengaruh inflasi sebagai variabel moderasi terhadap hubungan antara *value of the firm* dan *return* saham adalah berpengaruh tidak signifikan pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2021-2023. Artinya inflasi tidak mampu memoderasi hubungan antara *value of the firm* dan *return* saham dengan menurunkan nilai signifikansi.

Keterbatasan

Terdapat keterbatasan dalam penelitian ini, diantaranya adalah sebagai berikut: (1) Periode pengamatan dalam penelitian ini hanya terbatas selama 3 tahun pengamatan yaitu dari 2021-2023, yang mana dikarenakan keterbatasan data yang dapat digunakan untuk penelitian.

Saran

Adapun saran yang dapat disampaikan sehubungan dengan permasalahan penelitian ini yaitu sebagai berikut: (1) Perusahaan sektor teknologi diharapkan dapat lebih memperhatikan hal-hal yang berkaitan dengan pelaporan keuangan serta memberikan informasi yang jelas baik bagi perusahaan itu sendiri maupun bagi para investor. Menilai kembali bagaimana kinerja perusahaan serta pembagian dividen untuk para investor dan fokus terhadap hal-hal yang mempengaruhi *return* saham. Dengan demikian, perusahaan dapat meningkatkan nilai *return* saham serta menarik minat para investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut, (2) Investor atau calon investor harus lebih teliti dan selektif dalam memilih perusahaan sektor teknologi ketika akan melakukan investasi dengan mempertimbangkan bagaimana kebijakan dividen dan *value of the firm* pada perusahaan tersebut. Saham yang tepat harus dipilih oleh investor karena memastikan adanya pengembalian investasi yang tinggi kepada investor dan memiliki prospek yang lebih besar di masa depan, (3) Bagi penelitian selanjutnya, diharapkan dapat menambahkan variabel-variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini yang berhubungan dengan *return* saham. Selain itu, dapat menambah dan memperluas sampel penelitian ke berbagai sektor yang berbeda serta pengumpulan data yang lebih banyak dan tahun pengamatan yang lebih panjang agar memberikan hasil yang lebih menyeluruh. Hal ini dapat memungkinkan penelitian tersebut dijadikan dasar untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E. F. dan J. F. Hosuton. 2019. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. 14th edn. Salemba Empat. Jakarta.
- Ferina, I. S., Tjandrakirana, R., dan Ismail, I. 2015. Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (Studi Pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI Periode 2009-2013), *Jurnal Akuntanika*, 2(1), pp. 52-66.
- Fahmi, I. 2017. *Pengantar Pasar Modal*. 3rd edn. Edited by I.M. Ansari. Alfabeta. Bandung.
- Ghozali, I. H. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. 9th edn. Badan Penerbit Universitas Diponegoro2. Semarang.

- Gitman, L. J. 2010. *Principles of Managerial Finance*. 11th edn. Addison Wesley. Baston.
- Harjito, A. dan Martono. 2014. *Manajemen Keuangan*. 2nd edn. EKONISIA. Yogyakarta.
- Harmono. 2017. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced*. PT. Bumi Angkasa Raya. Jakarta.
- Hartono, J. 2017. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. 11th edn. Fakultas Ekonomika dan Bisnis UGM. Yogyakarta.
- Hery. 2017. *Kajian Riset Akuntansi*. PT. Grasindo. Jakarta.
- Horne, J. C. V. dan J. M. Wachowicz. 2012. *Prinsip-Prinsip Manajemen*. Salemba Empat. Jakarta.
- Husnan, S. 2014. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. 4th edn. BPFE. Yogyakarta.
- Kobar, A. F., Pinem, D. B., dan Kusmana, A. 2020. Determinan Kinerja Keuangan Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi Terhadap Return Saham, in *Prosiding BIEMA (Business Management, Economic, and Accounting National Seminar)*, pp. 30-45.
- Liem, C. C., Saerang, I. S., dan Maramis, J. B. 2019. Pengaruh Likuiditas Saham, Diversifikasi Usaha Dan Free Cash Flow Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016, *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 7(3).
- Puspitasari, A. dan Linda, P. 2013. Pengaruh Perubahan Dividend Payout Ratio Dan Dividend Yield Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia), *Journal of Business and Banking*, 3(2), pp. 213-222.
- Putong, I. 2013. *Economics Pengantar Mikro dan Makro*. 5th edn. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Riyanto, B. 2012. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. 4th edn. Badan Penerbit Fakultas Ekonomika dan Bisnis UGM. Yogyakarta.
- Sartono, A. R. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. 4th edn. Badan Fakultas Ekonomi UGM. Yogyakarta.
- Sinaga, A. N, Eric., Rudy, V., dan Wiltan. 2020. Current ratio, debt to equity ratio, return on equity, dividend payout ratio dan size terhadap return saham perusahaan trade, service & investment Indonesia, *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 3(2), pp. 311-318.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Manajemen*. 3rd edn. Alfabeta. Bandung.
- Sujarweni, W. V. 2016. *Kupas Tuntas Penelitian Akuntansi dengan SPSS*. Edited by Mona. Pustaka Baru Press. Yogyakarta.
- Syahyunan. 2015. *Manajemen Keuangan Perencanaan, Analisis, dan Pengendalian Keuangan*. USUpres. Medan.
- Tudje, M. 2016. Analisis Rasio Keuangan, Firm Size, Free Cash Flow Economic Value Added Dan Market Value Added Terhadap Return Saham, *Jurnal Riset Bisnis Dan Manajemen*, 4(3).
- Utami, S. R. dan Sulistyowati, E. 2022. Pengaruh Inflasi, Pdb, Dan Nilai Perusahaan Selama Pandemi Covid-19 Terhadap Return Saham, *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 11(2).