



Determinasi Harga Saham Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar di BEI Periode 2020-2023

Farhan Saputra¹, Nofri Satriawan², Raihan Saputra³, Jihan Luthfi Nabillah⁴

¹Universitas Bhayangkara Jakarta Raya (Alumni), Indonesia, farhansaputra121@gmail.com

²Universitas Negeri Padang (Alumni), Indonesia, nofrisatriawan3@gmail.com

³Universitas Bhayangkara Jakarta Raya, Indonesia, raihansaputra0502@gmail.com

⁴Universitas Bhayangkara Jakarta Raya, Indonesia, jihanluthfinabillah@gmail.com

Corresponding Author: farhansaputra121@gmail.com¹

Abstract: *This study aims to determine whether company size dividend policy affects stock prices in LQ45 companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2020-2023. The research method used is quantitative with IBM SPSS 27 analysis tools. The sampling technique used is purposive sampling. The sample in this study consisted of 45 companies listed on the LQ45 Indonesia Stock Exchange for the period 2020-2023, where the data used in this study was secondary data. The tests conducted in this study were descriptive statistical tests, classical assumption tests, multiple linear regression tests, hypothesis tests, and coefficient of determination tests. The results of the study conducted on LQ45 companies listed on the IDX for the 2020-2023 period are as follows: 1) Dividend policy has a positive and significant effect on stock prices partially; 2) Company size does not have a positive and significant effect on stock prices partially; and 3) Dividend policy and company size have a positive and significant effect on stock prices simultaneously. The uniqueness or state of the art of this study lies in its focus on analyzing the effect of dividend policy and company size on the stock prices of LQ45 companies listed on the IDX for the period 2020–2023, which is the post-Covid-19 pandemic period characterized by market instability and changes in investor behavior.*

Keywords: *Stock Price, Dividend Policy, Company Size*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah kebijakan dividen ukuran perusahaan mempengaruhi harga saham pada perusahaan LQ45 Yang Terdaftar di BEI Periode 2020-2023. Metode penelitian yang digunakan yaitu kuantitatif dengan alat analisis IBM SPSS 27. Teknik pengambilan sampel yaitu menggunakan Purposive Sampling. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 45 perusahaan yang terdapat pada LQ45 Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023, di mana data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Data Sekunder. Uji yang dilakukan dalam penelitian ini yaitu Uji Statistik Deskriptif, Uji Asumsi Klasik, Uji Regresi Linier Berganda, Uji Hipotesis, Uji Koefisien Determinasi. Hasil penelitian yang dilakukan pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2020-2023 ini yaitu: 1) Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham secara parsial; 2) Ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham secara parsial; dan 3) Kebijakan dividen dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga

saham secara simultan. Keunikan atau *state of the art* dari penelitian ini terletak pada fokusnya menganalisis pengaruh kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap harga saham perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2020–2023, yaitu periode pascapandemi Covid-19 yang ditandai dengan ketidakstabilan pasar dan perubahan perilaku investor.

Kata Kunci: Harga Saham, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan

PENDAHULUAN

Pasca Covid-19, pasar modal global telah mengalami peningkatan volatilitas yang didorong oleh ketidakpastian ekonomi, perubahan perilaku investor, dan perkembangan kebijakan moneter internasional. Pandemi memicu fluktuasi yang parah di seluruh pasar saham, dengan efek limpahan yang signifikan diamati di berbagai sektor, terutama di pasar industri, konsumsi, dan energi, yang menularkan risiko karena korelasinya yang tinggi (Y.-N. Yang, 2024). Penyebaran Covid-19 yang belum pernah terjadi sebelumnya menyebabkan guncangan sinkron di pasar keuangan, memperburuk biaya ekonomi dan mendorong negara-negara untuk menerapkan kebijakan moneter yang agresif untuk mengurangi efek merugi (M. Li, 2023).

Dalam konteks Indonesia, fluktuasi harga saham perusahaan LQ45, yang diakui sebagai saham unggulan, dipengaruhi oleh berbagai faktor fundamental, namun temuan penelitian tetap beragam dan tidak meyakinkan. Studi menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan secara signifikan mempengaruhi harga saham, dengan kepemilikan institusional menunjukkan korelasi positif (Astuti, 2024). Kebijakan dividen dan ukuran perusahaan merupakan faktor penting dalam teori keuangan, berfungsi sebagai sinyal prospek dan stabilitas perusahaan kepada investor. Kebijakan dividen, seperti yang dieksplorasi dalam berbagai konteks, sering mencerminkan siklus hidup perusahaan, dengan perusahaan mapan lebih cenderung membayar dividen karena laba ditahan mereka meningkat, mendukung teori siklus hidup di perusahaan swasta (Deloof & Paeleman, 2023).

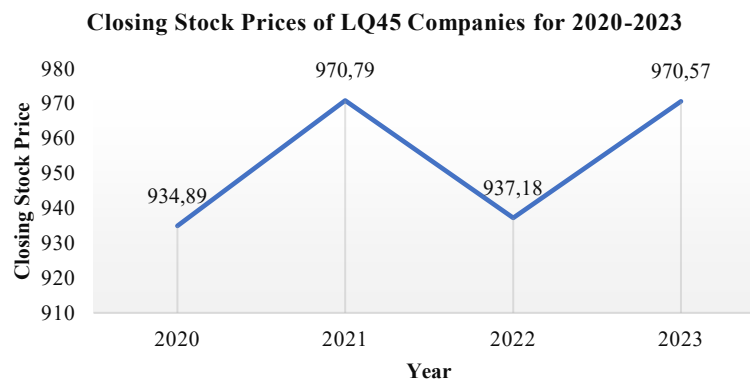


Figure 1. Harga Saham Penutupan Perusahaan LQ45 periode 2020-2023

Sumber: (Id.Investing.com, 2025)

Gambar 1 menampilkan dinamika harga saham penutupan tahunan perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 selama periode 2020 hingga 2023. Indeks LQ45 dikenal sebagai representasi saham-saham unggulan di Bursa Efek Indonesia yang memiliki likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar, sehingga pergerakan harganya kerap dijadikan acuan dalam mengukur iklim investasi di Indonesia. Fluktuasi harga saham yang digambarkan pada grafik tersebut merefleksikan kondisi pasar modal nasional yang tidak terlepas dari tekanan global maupun domestik sepanjang periode penelitian.

Pada tahun 2020, tren harga saham perusahaan LQ45 secara umum mengalami penurunan yang cukup tajam. Hal ini sejalan dengan dampak awal pandemi Covid-19 yang menimbulkan kepanikan di pasar keuangan global dan memicu aksi jual besar-besaran. Investor cenderung menarik dana dari aset berisiko, termasuk saham, dan beralih pada aset yang lebih aman. Akibatnya, harga saham mayoritas emiten LQ45 turun signifikan, meskipun dengan variasi yang berbeda-beda antar perusahaan. Kondisi ini memperlihatkan bahwa meskipun LQ45 berisi saham-saham unggulan, tetap saja tidak sepenuhnya kebal terhadap gejolak global (Davis et al., 2021).

Memasuki tahun 2021, grafik menunjukkan adanya pemulihan harga saham yang cukup konsisten. Peningkatan ini didorong oleh mulai membaiknya kondisi perekonomian nasional, peluncuran program vaksinasi, serta kebijakan stimulus dari pemerintah yang memberikan sinyal positif kepada investor. Saham-saham sektor tertentu, seperti perbankan, telekomunikasi, dan konsumen, menjadi pendorong utama pemulihan indeks karena memiliki fundamental yang relatif kuat. Namun demikian, pemulihan ini masih bersifat parsial dan belum seluruh emiten kembali ke level harga sebelum pandemi (Kartiko & Rachmi, 2021).

Pada tahun 2022, harga saham LQ45 cenderung berfluktuasi seiring dengan meningkatnya ketidakpastian global. Faktor eksternal seperti kenaikan suku bunga acuan Amerika Serikat, inflasi global, serta tensi geopolitik turut memberikan tekanan pada pasar modal domestik. Beberapa saham unggulan mengalami stagnasi harga, sementara sektor berbasis komoditas memperoleh momentum akibat kenaikan harga energi dan bahan baku di pasar internasional. Dengan demikian, pergerakan harga saham LQ45 pada tahun ini memperlihatkan adanya perbedaan sektoral yang cukup nyata (Astuti, 2024).

Tren tahun 2023 memperlihatkan arah yang lebih positif, meskipun belum sepenuhnya stabil. Grafik menunjukkan bahwa mayoritas perusahaan LQ45 mulai kembali mencatatkan harga saham yang lebih baik dibandingkan periode awal pandemi. Faktor yang mendorong optimisme pasar antara lain terkendalinya inflasi domestik, stabilnya nilai tukar rupiah, serta keberhasilan pemerintah menjaga pertumbuhan ekonomi tetap solid di atas 5 persen. Peningkatan harga saham pada periode ini juga menandakan kembalinya minat investor asing, yang selama periode pandemi sempat melakukan capital outflow (Farid & Elfita, 2024).

Secara keseluruhan, Gambar 1 memperlihatkan bahwa harga saham penutupan perusahaan LQ45 periode 2020–2023 mengalami pola *V-shape recovery*: penurunan drastis pada awal pandemi, diikuti dengan fase pemulihan bertahap, hingga mencapai stabilitas yang relatif lebih baik pada tahun 2023. Pergerakan harga ini mencerminkan interaksi yang kompleks antara faktor eksternal global, kondisi makroekonomi domestik, serta fundamental perusahaan. Dengan demikian, analisis harga saham penutupan ini penting tidak hanya untuk memahami kinerja perusahaan LQ45, tetapi juga untuk menilai kepercayaan investor terhadap pasar modal Indonesia dalam menghadapi krisis dan pemulihan ekonomi.

Studi kebijakan dividen dan ukuran perusahaan pada harga saham, khususnya dalam konteks LQ45 perusahaan di Indonesia dari tahun 2020 hingga 2023, diinformasikan oleh berbagai faktor yang disorot dalam makalah yang disediakan. Kebijakan dividen dipengaruhi oleh asimetri informasi, karena perusahaan dengan asimetri informasi yang lebih rendah cenderung membayar dividen yang lebih tinggi, tren yang dimoderasi oleh kualitas tata kelola perusahaan di pasar negara berkembang seperti UAE (Al-Hiyari et al., 2023).

Penelitian tentang saham LQ45 di era pasca-pandemi sangat penting karena memberikan wawasan tentang dinamika pasar saham yang berkembang di negara berkembang, terutama dalam konteks pandemi COVID-19. Pandemi telah secara signifikan mengubah paradigma investasi tradisional, sebagaimana dibuktikan oleh pergeseran premia nilai dan ketidakcukupan proksi nilai tradisional dalam memprediksi pengembalian saham di masa depan di pasar negara berkembang (Y. Yang et al., 2021).

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka diperoleh rumusan masalah sebagai berikut: 1) Apakah kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham

perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2020-2023 secara parsial?; 2) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2020-2023 secara parsial?; dan 3) Apakah kebijakan dividen dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2020-2023 secara simultan?.

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah diatas, maka ditentukan hipotesis penelitian dalam penelitian ini sebagai berikut: a) H1: Kebijakan dividen diduga berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2023 secara parsial; b) H2: Ukuran perusahaan diduga berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2023 secara parsial; c) H3: Kebijakan dividen dan ukuran perusahaan diduga berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2023 secara simultan.

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan tujuan menguji pengaruh kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap harga saham perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2023. Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan dalam indeks LQ45, sedangkan penentuan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria: perusahaan masuk dalam daftar LQ45 selama periode penelitian, mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap, serta membagikan dividen. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan, informasi dividen, dan harga saham penutupan tahunan yang diperoleh dari situs resmi BEI serta sumber pelengkap seperti Bloomberg dan Yahoo Finance (Vebrianto et al., 2020).

Variabel dependen penelitian ini adalah harga saham, sementara variabel independen terdiri dari kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio*, *dividend per share*, dan *dividend yield*, serta ukuran perusahaan yang diukur dengan logaritma natural total aset. Alat analisis yang digunakan yaitu IBM SPSS versi 27. Uji statistik yang digunakan meliputi analisis deskriptif, uji asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi), uji t untuk pengaruh parsial, uji f untuk pengaruh simultan, serta koefisien determinasi untuk menilai kekuatan model.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu dicatat agar hasil temuan dapat ditafsirkan secara lebih proporsional. Pertama, variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini hanya mencakup kebijakan dividen dan ukuran perusahaan, sementara hasil uji koefisien determinasi menunjukkan bahwa kedua variabel tersebut hanya mampu menjelaskan sekitar 5,3% variasi harga saham.

HASIL DAN PEMBAHASAN

a. Hasil

1) Harga Saham

Harga saham merupakan nilai pasar suatu saham yang tercatat di bursa dan mencerminkan persepsi serta ekspektasi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Harga saham ialah harga yang dibentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal. Harga saham berfluktuasi setiap waktu karena dipengaruhi oleh berbagai faktor internal maupun eksternal. Dalam teori keuangan, harga saham dianggap sebagai refleksi nilai intrinsik perusahaan yang didiskon berdasarkan arus kas masa depan. Investor menggunakan harga saham sebagai indikator utama dalam mengambil keputusan investasi, baik untuk tujuan jangka pendek melalui *capital gain* maupun jangka panjang melalui *dividend yield* (Sheikh et al., 2020).

Indikator atau dimensi yang terdapat pada harga saham meliputi: 1) Harga penutupan: Harga terakhir suatu saham pada akhir sesi perdagangan. Harga ini dianggap mewakili nilai sebenarnya dari saham tersebut; 2) Harga tertinggi dan terendah: Menunjukkan rentang fluktuasi harga saham selama periode tertentu dan mencerminkan tingkat volatilitas dan risiko saham; 3) Return saham: Diperhitungkan dari perubahan harga saham saat ini dibandingkan dengan periode sebelumnya. Kembalian merupakan ukuran langsung dari keuntungan atau kerugian yang diterima oleh investor; 4) Laba per saham: Laba bersih per saham sering menjadi acuan utama investor dalam menilai kelayakan investasi. Semakin tinggi EPS, semakin menarik saham tersebut bagi investor (Munawar & Mahaputra, 2022).

Harga saham relevan dengan penelitian sebelumnya, yang dilakukan oleh: (Tembelo & Ozyesil, 2024), (Firdaus, 2020), (Saputra, 2022).

2) Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan terkait pembagian laba bersih kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau menahannya sebagai laba ditahan untuk reinvestasi. Kebijakan ini sangat strategis karena menyangkut kepentingan dua pihak, yaitu manajemen perusahaan yang membutuhkan dana untuk ekspansi, dan pemegang saham yang menginginkan imbal hasil atas investasinya. Terdapat teori *Signaling Hypothesis* yang menjelaskan bahwa dividen dapat menjadi sinyal positif mengenai prospek keuangan perusahaan. Dalam praktiknya, perusahaan biasanya menerapkan kebijakan dividen yang konsisten untuk menjaga kepercayaan investor. Besar kecilnya rasio pembayaran dividen (dividend payout ratio) juga sering digunakan sebagai indikator kebijakan keuangan perusahaan. Dengan demikian, kebijakan dividen merupakan salah satu faktor penting yang dipertimbangkan investor dalam menilai daya tarik suatu saham di pasar modal (Feizal et al., 2021).

Indikator atau dimensi yang terdapat pada kebijakan dividen meliputi: 1) Rasio pembagian dividen: Proporsi laba yang dibagikan sebagai dividen mencerminkan kebijakan pengelolaan laba perusahaan; 2) Dividen per saham: Jumlah dividen yang diterima investor untuk setiap saham. Ini adalah ukuran paling konkret bagi pemegang saham; 3) Dividen yield: Rasio dividen per saham terhadap harga pasar saham, menunjukkan tingkat pengembalian investasi pada saham; 4) Stabilitas pembayaran dividen: Konsistensi perusahaan dalam membagikan dividen dari tahun ke tahun mencerminkan kredibilitas dan stabilitasnya (Saputri & Muharam, 2024).

Kebijakan dividen relevan dengan penelitian sebelumnya, yang dilakukan oleh: (Tanjung et al., 2021), (Nurwanti et al., 2022).

3) Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan skala besar kecilnya suatu perusahaan yang umumnya diukur melalui total aset, total penjualan, kapitalisasi pasar, atau jumlah tenaga kerja. Perusahaan besar biasanya memiliki aset yang lebih banyak, struktur organisasi yang lebih kompleks, serta diversifikasi usaha yang lebih luas, sehingga dianggap lebih stabil dan memiliki risiko kebangkrutan yang lebih rendah. Sebaliknya, perusahaan kecil seringkali menghadapi keterbatasan modal dan lebih rentan terhadap perubahan kondisi pasar. Ukuran perusahaan juga diyakini memengaruhi kebijakan keuangan, termasuk struktur modal, kebijakan dividen, serta transparansi laporan keuangan (Sudrajat & Setiyawati, 2021).

Indikator atau dimensi yang terdapat pada ukuran perusahaan meliputi: 1) Total Aset: Ini mencerminkan ukuran kekayaan perusahaan yang dikelola dalam kegiatan usahanya; 2) Logaritma alami total aset: Digunakan untuk menormalisasi data aset, yang sering memiliki rentang nilai yang sangat besar, dalam penelitian; 3) Total penjualan: Menunjukkan skala operasi dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan; 4) Kapitalisasi pasar:

Hasil perkalian harga saham dengan jumlah saham yang beredar, indikator ini menunjukkan nilai pasar perusahaan bagi investor (Wangsih, 2021).

Ukuran perusahaan relevan dengan penelitian sebelumnya, yang dilakukan oleh: (Ayuningrum et al., 2021), (Trieu et al., 2023), (Ekadjaja et al., 2020).

4) Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1 menyajikan hasil uji statistik deskriptif terhadap tiga variabel penelitian, yaitu kebijakan dividen (X1), ukuran perusahaan (X2), dan harga saham (Y), yang dianalisis menggunakan SPSS. Data yang digunakan berasal dari 180 observasi pada perusahaan LQ45 periode 2020–2023. Statistik deskriptif ini memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data melalui ukuran pemusatan dan penyebaran, meliputi nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi.

Tabel 1. Uji Deskriptif Statistik

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Dividen Policy X1	180	-101513410000	604250480000	7738238493424,70	12226655649341,960
Company Size X2	180	21798730000	21742194490000	204776897552735,25	419961504902840,200
Stock Price Y	180	170	41000	5391,16	6923,006
Valid N (listwise)	180				

Secara keseluruhan, hasil uji deskriptif ini memperlihatkan bahwa ketiga variabel penelitian memiliki distribusi data yang cukup lebar dan heterogen. Hal ini penting untuk diperhatikan dalam uji regresi, karena rentang data yang besar dapat memengaruhi signifikansi hasil pengujian. Statistik deskriptif ini menjadi tahap awal yang krusial untuk memahami pola data sebelum melangkah ke analisis lanjutan seperti uji asumsi klasik dan regresi linier berganda.

5) Uji Asumsi Klasik

a) Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan salah satu bagian penting dalam uji asumsi klasik yang digunakan untuk memastikan bahwa data penelitian terdistribusi secara normal sebelum dilakukan analisis regresi (Renggo & Kom, 2022). Dalam penelitian ini, uji normalitas dilakukan dengan menggunakan metode One Sample Kolmogorov-Smirnov Test pada residual data regresi. Tabel 2 menunjukkan hasil uji Kolmogorov-Smirnov yang dilakukan terhadap 180 sampel penelitian.

Tabel 2. Uji One Sample Kolmogorov-Smirnov Test

			Unstandardized Residual
N			180
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		,0000000
	Std. Deviation		6738,17301290
Most Extreme Differences	Absolute		,218
	Positive		,218
	Negative		-,185
Test Statistic			,218
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c			,000
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^d	Sig.		,000
	99% Confidence Interval	Lower Bound	,000
		Upper Bound	,000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 2000000.

Berdasarkan output, nilai test statistic Kolmogorov-Smirnov sebesar 0,218 dengan nilai signifikansi (Asymp. Sig. 2-tailed) sebesar 0,000. Nilai ini jika dibandingkan dengan batas signifikansi 0,05, menunjukkan bahwa hasil uji tidak memenuhi kriteria distribusi normal karena nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,05. Dengan kata lain, data residual penelitian cenderung tidak berdistribusi normal. Namun, terdapat catatan dalam output bahwa nilai signifikansi juga diuji melalui metode Monte Carlo dengan Lilliefors Correction, yang menghasilkan nilai Sig. 0,000 pada interval kepercayaan 99%, sehingga kesimpulannya tetap sama bahwa residual tidak berdistribusi normal.

Meskipun demikian, dalam penelitian kuantitatif khususnya regresi, ketidaknormalan data residual tidak selalu menjadi masalah besar apabila ukuran sampel cukup besar, seperti pada penelitian ini yang melibatkan 180 observasi. Hal ini sejalan dengan Central Limit Theorem, yang menyatakan bahwa pada ukuran sampel besar, distribusi data akan mendekati normal. Oleh karena itu, analisis regresi tetap dapat dilanjutkan meskipun data residual menunjukkan indikasi ketidaknormalan (Azhari et al., 2023).

b) Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Koefisien

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta				Tolerance	VIF
1 (Constant)	4452,296	598,206			7,443	,000		
Dividen Policy X1	1,754E-10	,000	,310		2,734	,007	,417	2,399
Company Size X2	-2,043E-12	,000	-,124		-1,094	,275	,417	2,399

a. Dependent Variable: Stock Price Y

Jika nilai tolerance $> 0,100$ dan VIF $< 10,00$, maka tidak terjadi gejala multikolinearitas. Jika nilai tolerance $< 0,100$ dan VIF $> 10,00$, maka terjadi gejala multikolinearitas.

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas diatas, variabel kebijakan dividen memperoleh nilai tolerance $0,417 > 0,100$ dan nilai VIF $2,399 < 10,00$, maka tidak terjadi gejala multikolinearitas. Variabel ukuran perusahaan memperoleh nilai tolerance $0,417 < 0,100$ dan nilai VIF $2,399 > 10,00$, maka tidak terjadi gejala multikolinearitas.

c) Uji Autokorelasi

Tabel 4. Model Summary Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,230 ^a	,053	,042	6776,135	,842

a. Predictors: (Constant), Company Size X2, Dividen Policy X1

b. Dependent Variable: Stock Price Y

Uji autokorelasi digunakan untuk data *time series*, di mana data diperoleh dalam kurun waktu tertentu seperti data laporan keuangan dan lain-lain. Berikut interpretasinya:

$n = 180$

$d = 0,842$

$dL = 1,7337$

$dU = 1,7786$

$4-dL = 4 - 1,748 = 2,252$

$4-dU = 4 - 1,7786 = 2,2214$

$1,7337 < 1,7786 < 2,252$, tidak terjadi autokorelasi.

Berdasarkan tabel output model summary diatas, diperoleh nilai Durbin-Watson (d) sebesar 0,842. Kemudian nilai tersebut dibandingkan dengan nilai tabel durbin-watson pada signifikansi 5%. Rumusnya (k:N).

Adapun jumlah variabel independent yaitu 2 atau $k = 2$, sementara jumlah sampel (N) = 180, maka $(k;N) = (2;180)$. Angka tersebut kemudian nilai dL sebesar 1,7337 dan dU sebesar 1,7786. Nilai d sebesar 0,842 lebih kecil ($<$) dari batas dU yaitu 1,7786 dan kurang dari $(4-du) = 4-1,7786 = 2,2214$. Maka dalam uji d urbin Watson diatas, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi, sehingga tidak terdapat masalah atau gejala autokorelasi dan analisis regresi linear berganda untuk pengujian hipotesis penelitian dapat dilanjutkan.

d) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas merupakan salah satu bagian penting dalam uji asumsi klasik yang bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual antar pengamatan (Ramadhan et al., 2023). Model regresi yang baik adalah yang terbebas dari heteroskedastisitas, karena gejala ini dapat menyebabkan koefisien regresi menjadi tidak efisien serta mengurangi validitas uji signifikansi (Hadita, 2022). Untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas, penelitian ini menggunakan uji scatterplot dengan residual sebagai sumbu vertikal dan nilai prediksi ($ZPRED$) sebagai sumbu horizontal.

Table 5. Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1 (Constant)	,108	,007		15,899	,000
Dividen Policy X1	5,876E-17	,000	,009	,081	,936
Company Size X2	-3,276E-17	,000	-,178	-1,551	,123

a. Dependent Variable: ABS RES

Hasil uji heteroskedastisitas dengan metode Glejser menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen (X1) memiliki nilai signifikansi 0,936 dan ukuran perusahaan (X2) sebesar 0,123. Kedua nilai tersebut lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas dalam model regresi. Koefisien regresi yang sangat kecil dan tidak signifikan semakin menegaskan bahwa varians residual bersifat konstan. Temuan ini konsisten dengan uji scatterplot yang memperlihatkan penyebaran titik residual secara acak tanpa pola tertentu. Dengan demikian, model regresi yang digunakan terbukti memenuhi asumsi homoskedastisitas dan layak dilanjutkan pada analisis regresi berganda.

e) Uji Analisis Regresi Linear Berganda

1) Uji T (Uji Parsial)

Tabel 6. Koefisien Uji Parsial

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1 (Constant)	4452,296	598,206		7,443	,000		
Dividen Policy X1	1,754E-10	,000	,310	2,734	,007	,417	2,399
Company Size X2	-2,043E-12	,000	-,124	-1,094	,275	,417	2,399

a. Dependent Variable: Stock Price Y

Uji T menggunakan nilai signifikansi $\alpha = 5\%$. Hasil pengukuran berdasarkan output SPSS 27, diperoleh nilai t tabel = $(0,05/2) = 0,025$ dan $df = 180-2-1 = 177$, jadi diperoleh nilai t tabel 1,971. Hasil t hitung variabel kebijakan dividen $> t$ tabel ($2,734 > 1,971$) dan nilai signifikansi α ($0,007 < 0,05$), maka kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2023 secara parsial.

Hasil t hitung variabel ukuran perusahaan $< t$ tabel ($-1,094 < 1,971$) dan nilai signifikansi alpha (α) $0,275 > 0,05$, maka ukuran perusahaan tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2023 secara parsial.

2) Uji Simultan (Uji F)

Tabel 7. Anova Uji F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	451981822,560	2	225990911,280	4,922	,008 ^b
	Residual	8127132623,768	177	45916003,524		
	Total	8579114446,328	179			

a. Dependent Variable: Stock Price Y

b. Predictors: (Constant), Company Size X2, Dividen Policy X1

Df1 = 3-1 = 2, Df2 = 180-3= 177, maka numerator diperoleh 2, dan denominator diperoleh 177, sehingga (2;177). Diperoleh f tabel pada penelitian ini yaitu 3.05.

Jika nilai signifikansi $< 0,05$, maka variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil tabel diatas, diperoleh nilai f hitung $4,922 > f$ tabel 3,05 dan nilai signifikansi diperoleh sebesar $0,008 < 0,05$. Maka kebijakan dividen dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023 secara simultan.

3) Uji Koefisien Determinasi (R2 Square)

Tabel 8. Uji Koefisien Determinasi R Square Regresi I

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,230 ^a	,053	,042	6776,135	,842

a. Predictors: (Constant), Company Size X2, Dividen Policy X1

b. Dependent Variable: Stock Price Y

Tabel 9 menyajikan hasil uji koefisien determinasi (R^2) yang digunakan untuk mengetahui sejauh mana variabel independen, yaitu kebijakan dividen (X1) dan ukuran perusahaan (X2), mampu menjelaskan variasi dari variabel dependen, yaitu harga saham perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2020–2023. Nilai korelasi (R) sebesar 0,230 menunjukkan adanya hubungan positif, meskipun relatif lemah, antara variabel independen dan dependen. Selanjutnya, nilai R Square sebesar 0,053 mengindikasikan bahwa kebijakan dividen dan ukuran perusahaan hanya mampu menjelaskan 5,3% variasi perubahan harga saham. Hal ini menandakan bahwa kedua variabel tersebut memang berpengaruh, tetapi kontribusinya terhadap fluktuasi harga saham cukup kecil. Adapun nilai Adjusted R Square sebesar 0,042 menegaskan hasil tersebut, dengan penyesuaian terhadap jumlah variabel dan sampel, yang mengindikasikan bahwa pengaruh riil kedua variabel independen terhadap harga saham sebesar 4,2%.

Hal ini berarti faktor kebijakan dividen dan ukuran perusahaan hanya mempengaruhi 4,2% terhadap harga saham perusahaan LQ45 yang terdapat di BEI periode 2020-2023, dan sisanya $100\% - 4,2\% = 95,8\%$ dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini, misalnya Penjualan, ROA, ROE, PER, NPM, DER.

b. Pembahasan

1) Pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2020-2023.

Berdasarkan hasil uji SPSS 27, diperoleh hasil t hitung $2,734 > t$ tabel 1.973, dan diperoleh nilai sig $0.007 < 0.05$. Maka, H1 diterima atau variabel kebijakan dividen

berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2020-2023 secara parsial.

Hal ini dapat dipahami melalui indikator kebijakan dividen, yaitu dividend payout ratio, dividend per share, dividend yield, dan stabilitas pembayaran dividen. Ketika perusahaan menetapkan dividend payout ratio yang tinggi, investor menafsirkan bahwa perusahaan memiliki kinerja laba yang baik sehingga mampu membagikan sebagian besar keuntungannya (Tinungki et al., 2025). Dividend per share yang meningkat juga menambah daya tarik saham karena secara langsung meningkatkan imbal hasil yang diterima pemegang saham (Oktafiani et al., 2022).

Selain itu, dividend yield yang besar memberi sinyal bahwa saham tersebut mampu memberikan pengembalian menarik dibandingkan dengan harga pasar yang dibayarkan investor (Pinto et al., 2020). Stabilitas pembayaran dividen dari tahun ke tahun menjadi faktor tambahan yang menumbuhkan kepercayaan, karena konsistensi ini dianggap sebagai sinyal positif bahwa manajemen memiliki prospek laba yang berkelanjutan (Purwaningsih, 2020).

Dengan demikian, indikator kebijakan dividen tersebut berfungsi sebagai sinyal keuangan yang meningkatkan minat investor, mendorong permintaan, dan pada akhirnya menaikkan harga saham. Hasil penelitian ini selaras dengan teori Signaling Hypothesis yang menyatakan bahwa dividen mengandung informasi implisit mengenai prospek perusahaan, sehingga pasar merespons dengan peningkatan harga saham (Magribi et al., 2023).

2) Pengaruh ukuran perusahaan terhadap harga saham perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2020-2023.

Berdasarkan hasil uji SPSS 27, diperoleh hasil t hitung $-1.094 < t$ tabel 1.973 , dan diperoleh nilai sig $0.275 > 0.05$. Maka, H_2 ditolak atau variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2020-2023 secara parsial.

Hal ini dapat dijelaskan melalui indikator ukuran perusahaan, yaitu total aset, logaritma natural total aset, total penjualan, dan kapitalisasi pasar (Bolibok, 2024). Perusahaan besar dengan total aset dan penjualan tinggi memang cenderung dianggap lebih mapan dan stabil, tetapi dalam konteks pasar modal Indonesia, faktor ini tidak selalu menentukan harga saham (Alabdulkarim et al., 2024). Investor di pasar modal modern lebih berorientasi pada kinerja laba dan kebijakan dividen daripada sekadar skala perusahaan. Kapitalisasi pasar yang besar pun belum tentu menjamin peningkatan harga saham jika tidak diikuti oleh pertumbuhan laba yang memadai (Sururi et al., 2021).

Dalam periode penelitian yang mencakup pascapandemi, kondisi makroekonomi yang fluktuatif juga mengurangi relevansi ukuran perusahaan dalam menentukan harga saham (Cheema et al., 2021). Hal ini menunjukkan bahwa meskipun ukuran perusahaan penting untuk menilai kekuatan fundamental jangka panjang, tetapi dalam jangka pendek pasar lebih responsif terhadap faktor lain seperti kebijakan dividen, tingkat profitabilitas, dan faktor eksternal global. Dengan demikian, ukuran perusahaan dalam penelitian ini terbukti tidak signifikan, meskipun secara teori seharusnya berhubungan dengan stabilitas dan kepercayaan investor.

3) Pengaruh kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap harga saham perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2020-2023.

Berdasarkan hasil uji SPSS 27, diperoleh hasil f hitung $4,922 > f$ tabel $3,05$, dan diperoleh nilai sig $0,008 < 0,05$. Maka, H_3 diterima atau variabel kebijakan dividen dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2020-2023 secara simultan.

Hal ini menunjukkan bahwa kombinasi indikator dari kedua variabel dapat memperkuat daya tarik saham (C. Li et al., 2024). Dari sisi kebijakan dividen, dividend payout ratio,

dividend per share, dividend yield, dan stabilitas dividen menjadi sinyal kuat tentang kualitas laba dan prospek perusahaan (Nababan et al., 2024). Dari sisi ukuran perusahaan, meskipun secara parsial tidak signifikan, namun dalam kombinasi dengan kebijakan dividen, indikator seperti total aset, total penjualan, kapitalisasi pasar, dan logaritma total aset memperkuat persepsi investor tentang kestabilan dan kapasitas pertumbuhan jangka panjang (Al-Hiyari et al., 2023).

Perusahaan besar yang konsisten membagikan dividen reguler dinilai memiliki fundamental yang kuat dan kemampuan menjaga likuiditas, sehingga harga saham cenderung naik (Ellahie & Kaplan, 2021). Secara simultan, kedua variabel ini juga saling melengkapi: kebijakan dividen memberikan sinyal jangka pendek yang konkret, sementara ukuran perusahaan menjadi representasi kekuatan jangka panjang. Dengan demikian, investor merespons positif kombinasi keduanya sehingga harga saham meningkat. Hasil ini menegaskan bahwa meskipun ukuran perusahaan secara parsial tidak signifikan, keberadaannya tetap penting ketika dianalisis bersama kebijakan dividen, karena meningkatkan kepercayaan dan persepsi pasar terhadap daya tahan serta prospek perusahaan.

Rerangka Konseptual

Berdasarkan rumusan masalah dan hipotesis penelitian, maka ditentukan rerangka konseptual sebagai berikut:

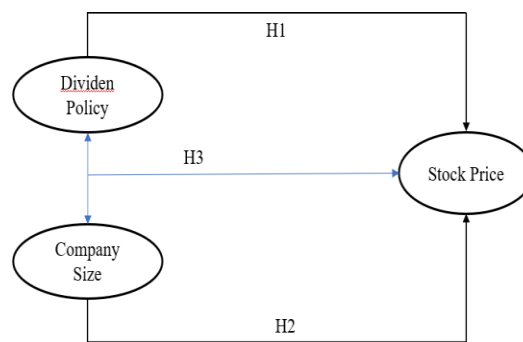


Figure 2. Rerangka Konseptual

Berdasarkan rerangka konseptual diatas terkait faktor yang mempengaruhi harga saham perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2020-2023, kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh tidak signifikan. Selain kedua variabel independen ini yang mempengaruhi harga saham, terdapat faktor lain yang mempengaruhinya, antara lain:

- 1) Net Profit Margin: (Wati et al., 2024), (Dewi & Asroi, 2022), (Zahra et al., 2024).
- 2) Price to Book Value: (Firdaus, 2020), (Ayuningrum et al., 2021), (Dinova & Herawati, 2020).
- 3) Debt to Equity Ratio: (Dinova & Herawati, 2020), (Rumapea et al., 2024), (Prabowo et al., 2022).

State of the Art

Keunikan atau *state of the art* dari penelitian ini terletak pada fokusnya menganalisis pengaruh kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap harga saham secara khusus pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2023, yaitu periode pascapandemi Covid-19 yang ditandai dengan ketidakstabilan pasar dan perubahan perilaku investor. Penelitian ini berbeda dari studi-studi sebelumnya karena mengombinasikan dua variabel keuangan utama kebijakan dividen dan ukuran perusahaan dalam konteks saham-saham unggulan (blue chip) di Indonesia, sehingga mampu memberikan gambaran yang lebih representatif mengenai daya tarik fundamental perusahaan besar terhadap investor.

Selain itu, penggunaan sampel 45 perusahaan dengan 180 observasi data memberikan kekuatan analisis yang lebih baik dibandingkan penelitian serupa dengan sampel terbatas. Dengan demikian, penelitian ini tidak hanya mengonfirmasi teori keuangan klasik terkait relevansi kebijakan dividen, tetapi juga menyoroti keterbatasan ukuran perusahaan dalam menjelaskan variasi harga saham, yang memperkaya literatur keuangan pasar modal Indonesia dalam era disrupsi ekonomi digital dan ketidakpastian global.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil dan pembahasan diatas, maka kesimpulan dari penelitian ini yaitu: 1) Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023 secara parsial. Hal ini berarti bahwa keputusan perusahaan dalam membagikan dividen, baik melalui rasio pembagian dividen menjadi sinyal penting bagi investor. Konsistensi pembagian dividen juga menumbuhkan kepercayaan, sehingga mampu meningkatkan permintaan saham dan akhirnya menaikkan harga saham.; 2) Ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023 secara parsial. Di mana meskipun ukuran perusahaan sering dianggap mencerminkan kekuatan dan stabilitas perusahaan, dalam konteks penelitian ini pengaruhnya terhadap harga saham tidak terbukti signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa investor lebih fokus pada profitabilitas dan kebijakan dividen dibandingkan dengan skala perusahaan; 3) Kebijakan dividen dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023 secara simultan. Meskipun ukuran perusahaan tidak signifikan secara parsial, ketika digabungkan dengan kebijakan dividen, keduanya memiliki pengaruh positif terhadap harga saham. Di mana kombinasi antara sinyal keuangan jangka pendek dan indikator kekuatan fundamental jangka panjang memperkuat persepsi investor terhadap prospek perusahaan. Investor cenderung merespons positif perusahaan besar yang juga konsisten dalam membagikan dividen, karena dianggap memiliki daya tahan dan stabilitas dalam jangka panjang, sekaligus memberikan imbal hasil yang menarik di jangka pendek.

REFERENSI

- Al-Hiyari, A., Kolsi, M. C., Lutfi, A., Shakkour, A., & Aljumah, A. I. (2023). Information asymmetry and dividend payout in an emerging market: Does corporate governance quality matter? *Journal of Open Innovation*. <https://doi.org/10.1016/j.joitmc.2023.100188>
- Alabdulkarim, N., Kalyanaraman, L., & Alhussayen, H. (2024). The impact of firm size on the relationship between leverage and firm performance: evidence from Saudi Arabia. *Humanities & Social Sciences Communications*, 11(1). <https://doi.org/10.1057/s41599-024-04211-x>
- Astuti, A. (2024). Analysis of Factors Influencing Stock Prices of Companies in the LQ45 Index: A Study Period From 2019 to 2022. *JASa (Jurnal Akuntansi, Audit Dan Sistem Informasi Akuntansi)*, 8(2), 409–419. <https://doi.org/10.36555/jasa.v8i2.2542>
- Ayuningrum, I. A., Paningrum, D., & Kusumastuti, A. D. (2021). Pengaruh Debt to Assets Ratio, Firm Size, Return on Assets dan Sales Growth Terhadap Price to Book Value (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017). *Ekonomi Bisnis Dan Kewirausahaan*, X(1), 17–28.
- Azhari, D. S., Afif, Z., Kustati, M., & Sepriyanti, N. (2023). Penelitian mixed method research untuk disertasi. *Innovative: Journal Of Social Science Research*, 3(2), 8010–8025.
- Bolibok, P. M. (2024). Does Firm Size Matter for ESG Risk? Cross-Sectional Evidence from the Banking Industry. *Sustainability*. <https://doi.org/10.3390/su16020679>
- Cheema, M. A., Chiah, M., & Zhong, A. (2021). Resurrecting the size effect in Japan: Firm size, profitability shocks, and expected stock returns. *Pacific-Basin Finance Journal*, 69,

101641. <https://doi.org/10.1016/J.PACFIN.2021.101641>
- Davis, S. J., Liu, D., & Sheng, X. S. (2021). Stock Prices and Economic Activity in the Time of Coronavirus. *IMF Economic Review*, 1–36. <https://doi.org/10.3386/W28320>
- Deloof, M., & Paeleman, I. (2023). Do dividend policies of privately held firms follow a life cycle? *European Journal of Finance*, 1–24. <https://doi.org/10.1080/1351847x.2023.2206523>
- Dewi, A. A. W., & Asroi, A. (2022). Pengaruh Earning Per Share (Eps), Price Earning Ratio (Per), Net Profit Margin (Npm), Return On Asset (Roa), dan Return On Equity (Roe) terhadap Return Saham pada Perusahaan Food And Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2019. *Bandung Conference Series: Business and Management*, 2. <https://doi.org/10.29313/bcsbm.v2i1.2462>
- Dinova, R. D. K., & Herawati, A. (2020). the Effect of Profitability, Capital Structure, and Corporate Value on Stock Return (Pharmaceutical Sub Sector in Indonesia Stock Exchange 2015-2017). *Dinasti International Journal of Education Management And Social Science*, 1(2), 224–234. <https://doi.org/10.31933/dijemss.v1i2.86>
- Ekadjaja, A., Andre Chuandra, & Margarita Ekadjaja. (2020). the Impact of Board Independence, Profitability, Leverage, and Firm Size on Income Smoothing in Control of Agency Conflict. *Jurnal Ekonomi Manajemen Sistem Informasi*, 1(3), 238–247. <https://doi.org/10.31933/jemsi.v1i3.104>
- Ellahie, A., & Kaplan, Z. (2021). Show Me the Money! Dividend Policy in Countries with Weak Institutions. *Journal of Accounting Research*, 59(2), 613–655. <https://doi.org/10.1111/1475-679X.12363>
- Farid, B., & Elfita, R. A. (2024). Factors Affecting Stock Prices in the LQ45 Index for the 2019-2023 Period. *Proceeding ICAMEKA: International Conference Accounting, Management & Economics Uniska*, 1, 26–39.
- Feizal, D. A., Sudjono, S., & Ahmad, B. S. (2021). The Effect of Profitability, Leverage and Liquidity on Dividend Policies for Construction Issuers in 2014-2019. *DIFEJA: Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting*, 2(2), 171–184.
- Firdaus, I. (2020). THE EFFECT OF DER, TATO, ROA AND SHARE PRICE TO PBV (Studies on the food and beverage industry on the Indonesia Stock Exchange period of 2012-2018). *Dinasti International Journal of Digital Business Management*, 1(2), 210–223. <https://doi.org/10.31933/dijdbm.v1i2.153>
- Hadita, H. (2022). Impact of Growth Plans and Quality Costs on Performance Companies. *Atestasi : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 5(1), 353–371. <https://doi.org/10.57178/atestasi.v5i1.658>
- Id.Investing.com. (2025). *Data Historis Jakarta Stock Exchange LQ45*. <https://id.investing.com/indices/jakarta-lq45-historical-data>
- Kartiko, N. D., & Rachmi, I. F. (2021). Pengaruh Net Profit Margin, Return On Asset, Return On Equity, dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham di Masa Pandemi Covid-19 (Studi Empiris Pada Perusahaan Publik Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Riset Bisnis Dan Investasi*, 7(2), 58–68.
- Li, C., Liang, Z., & Zhang, Y. (2024). Economic policy uncertainty and cash dividend policy: evidence from China. *Humanities & Social Sciences Communications*, 11(1). <https://doi.org/10.1057/s41599-024-03055-9>
- Li, M. (2023). The Impact of COVID-19 on Global Financial Markets. *Advances in Economics, Management and Political Sciences*. <https://doi.org/10.54254/2754-1169/11/20230555>
- Magribi, R. M., Hernita, N., & Kusumadewi, R. N. (2023). Asset Structure, Dividend Policy, and Sales Growth Influence on Stock Prices. *International Journal of Professional Business Review: Int. J. Prof. Bus. Rev.*, 8(7), 39.
- Munawar, N. A., & Mahaputra, M. R. (2022). the Youth Interest To Invest in Stocks: Education, Advertising and Motivation. *Dinasti International Journal of Education*

- Management And Social Science*, 3(4), 587–596.
- Nababan, B. C., Sadalia, I., Prasetya, M. D., & Adelia, N. (2024). Dividend Policy And Stock Price: Testing The Miller-Modigliani Dividen Irrelevant Theory LQ45 In Indonesia. *Southeast Asia Journal of Graduate of Islamic Business and Economics*, 3(3), 150–156. <https://doi.org/10.37567/sajgibe.v3i3.3399>
- Nurwanti, I., Hendrian, T. P., Nabila, R., & Lestari, S. (2022). Ownership Structure , Board Characteristics , Dan Dividen Policy Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ekonomi*, XXVII(01), 16–33.
- Oktafiani, F., Irdiana, S., Moridu, I., Latuni, F., & Sesario, R. (2022). Effect of dividend policy on stock price in LQ45 companies. *BIRCI-Journal*, 5(02), 10031–10039.
- Pinto, G., Rastogi, S., Kadam, S., & Sharma, A. (2020). Bibliometric study on dividend policy. *Qualitative Research in Financial Markets*, 12(1), 72–95.
- Prabowo, B., Suryana, A. K. H., & Theorupun, M. S. (2022). PENGARUH DEBT TO EQUITY RATIO (DER), DEBT TO TOTAL ASSET RATIO (DAR), LONG TERM DEBT TO EQUITY RATIO (LDER) DAN LONG TERM DEBT TO TOTAL ASSET RATIO (LDAR) TERHADAP PROFITABILITAS ROE PADA PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGES Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Ekobis*, 10(1), 16–24. <https://doi.org/10.36596/ekobis.v10i1.655>
- Purwaningsih, S. (2020). The effect of profitability, sales growth and dividend policy on stock prices. *Asian Journal of Economics, Business and Accounting*, 18(3), 13–21.
- Ramadhan, G., Setyowati, T., & Winahyu, P. (2023). Pengaruh Self Efficacy Dan Employee Engagement Terhadap Kinerja Karyawan Pada Pt Angkasa Pura I (Persero) Bandara Internasional I Gusti Ngurah Rai – Bali. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Growth*, 20(2), 466. <https://doi.org/10.36841/growth-journal.v21i1.2619>
- Renggo, Y. R., & Kom, S. (2022). POPULASI DAN SAMPEL KUANTITATIF. *METODOLOGI PENELITIAN KUANTITATIF, KUALITATIF DAN KOMBINASI*, 43.
- Rumapea, H., Kaban, M., Sinaga, J. B. L. A. B., & Ginting, B. B. (2024). Pengaruh return on asset (roa), return on equity (roe), debt to equity ratio (der), dan net profit margin (npm) terhadap harga saham industri perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman terhadap bei periode 2018-2021. *Mount Hope Economic Global Journal*, 2(1), 68–82. <https://doi.org/10.61696/mega.v2i1.221>
- Saputra, F. (2022). Analysis Effect Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE) and Price Earning Ratio (PER) on Stock Prices of Coal Companies in the Indonesia Stock Exchange (IDX) Period 2018-2021. *Dinasti International Journal of Economics, Finance and Accounting*, 3(1), 82–94. <http://repository.uph.edu/41805/%0Ahttp://repository.uph.edu/41805/4/Chapter1.pdf>
- Saputri, F. R., & Muharam, H. (2024). Analisis Profitabilitas, Financial Leverage, Asset Efficiency dan Kebijakan Dividen Terhadap Sustainable Growth Rate pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2020-2022. *DIPONEGORO JOURNAL OF MANAGEMENT*, 13(5), 1–12.
- Sheikh, U. A., Asad, M., Ahmed, Z., & Mukhtar, U. (2020). Asymmetrical relationship between oil prices, gold prices, exchange rate, and stock prices during global financial crisis 2008: Evidence from Pakistan. *Cogent Economics & Finance*, 8(1), 1757802.
- Sudrajat, J., & Setiyawati, H. (2021). Role of Firm Size and Profitability on Capital Structures and Its Impact Over Firm Value. *Dinasti International Journal of Economics, Finance and Accounting*, 2(1), 13–26.
- Sururi, W., Yahya, I., & Abubakar, E. (2021). Analysis of the effect of financial performance, company size on stock prices with dividend policy as moderating variable in pharmaceutical companies listed on the Indonesia stock exchange. *International Journal of Research and Review*, 12(2), 73–80.
- Tanjung, Y. S., Widyastuti, T., & Rachbini, W. (2021). The Effect of Capital Structure,

- Liquidity, Dividend Policy, and Debt Policy on Company Value with Profitability as Moderating Variables in the Jakarta Islamic Index for the 2016-2020 period. *Financial Management Studies*, 4(1), 85–100. <https://jkmk.ppj.unp.ac.id/index.php/fms/article/view/58%0Ahttps://jkmk.ppj.unp.ac.id/index.php/fms/article/download/58/48>
- Tembelo, H., & Ozyesil, M. (2024). Examining the Relationship between Oil Prices and Stock Returns: Evidence from OECD Countries. *International Journal of Energy Economics and Policy*. <https://doi.org/10.32479/ijeep.15913>
- Tinungki, G. M., Hartono, P. G., Frensidy, B., Sunusi, N., Robiyanto, R., & Dorkas Rambuh Atahau, A. (2025). Revisiting dividend policy in Indonesian green investment firms and associated market reaction: an in-depth analysis over crises period. *Cogent Business & Management*, 12(1), 2467229.
- Trieu, H. D. X., Nguyen, P. Van, Nguyen, T. T. M., Vu, H. T. M., & Tran, K. T. (2023). Information technology capabilities and organizational ambidexterity facilitating organizational resilience and firm performance of SMEs. *Asia Pacific Management Review*, 28(4), 544–555. <https://doi.org/10.1016/j.apmr.2023.03.004>
- Vebrianto, R., Thahir, M., Putriani, Z., Mahartika, I., & Ilhami, A. (2020). Mixed Methods Research: Trends and Issues in Research Methodology. *Bedelau: Journal of Education and Learning*, 1(2), 63–73.
- Wangsih, D. (2021). Influence Of Leverage, Firm Size, And Sales Growth On Financial Distress (Empirical Study on Retail Trade Sub-Sector Companies Listed in Indonesia Stock Exchange Period 2016-2020). *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 5(4).
- Wati, A., Mursalin, M., & Kurniawan, M. (2024). Pengaruh Return On Equity (ROE), Return On Asset (ROA), Dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Media Wahana Ekonomika*. <https://doi.org/10.31851/jmwe.v21i2.12948>
- Yang, Y.-N. (2024). *Stock Market Volatility During and After the Covid-19 Pandemic: Academic Perspectives* (pp. 1809–1817). Springer Nature. https://doi.org/10.1007/978-981-97-0523-8_161
- Yang, Y., Li, L., & Jiang, J. (2021). The Impact of COVID-19 Pandemic on Emerging Country Stock Markets: Evidence of the Value Effect. *Emerging Markets Finance and Trade*, 1–12. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2021.1973423>
- Zahra, F., Haliah, H., & Kusumawati, A. (2024). Implementation of New Public Management (NPM) on the Performance of Public Sector Organizations in Indonesia. *International Journal of Business and Applied Economics*, 3(5), 895–904. <https://doi.org/10.55927/ijbae.v3i5.11595>