



## HUBUNGAN ANTARA HARGA SAHAM DAN KEBIJAKAN DIVIDEN SERTA UKURAN PERUSAHAAN

I Kadek Bagiana<sup>a</sup>, M Doni Permana Putra<sup>b</sup>, I Dewa Made Arik Permana Putra<sup>c</sup>

<sup>a, b, c</sup> Fakultas Ekonomi dan Bisnis, [ikadekbagiana@unmas.ac.id](mailto:ikadekbagiana@unmas.ac.id), Universitas Mahasaraswati Denpasar

### ABSTRACT

Stock prices have high volatility and tend to fluctuate, this is caused by various factors, including the company's actions in distributing dividends. Dividends are not only passive income for investors, on the other hand the declaration of dividend distributions is also a signal of the performance of public companies, one of the others is a company in the manufacturing sector. The good performance of manufacturing companies is not only seen from the management of assets, it is additionally seen from the company's capacity to pay profits and contribute in other companies, so that it can lead to an increase in the company's stock price. There are several factors that are so important and become the company's consideration in managing dividend policy, one of the others is the firm size. The firm size in question is how big or small a company is seen from the ownership of the company's total assets. The point of this research is to affirm and re-examine the affect of firm size on stock prices with dividend policy as a mediating variable. This research uses path analysis. As a conclusion from the analysis conducted that firm size has no impact on dividend policy, while firm size contains a positive impact on stock prices and dividend policy contains a positive impact on stock prices, but dividend policy cannot mediate the impact of firm size on stock prices.

**Keywords:** stock price, dividend policy, firm size.

### Abstrak

Harga saham memiliki volatilitas yang tinggi dan cenderung berfluktuatif yang dapat disebabkan banyak faktor yaitu aksi perusahaan dalam membagikan dividen. Dividen tidak hanya menjadi *passive income* bagi investor, di sisi lain pengumuman pembagian dividen juga menjadi sinyal kinerja perusahaan-perusahaan publik, salah satunya perusahaan yang ada di sektor manufaktur. Kinerja perusahaan manufaktur yang baik selain dilihat pengelolaan asetnya juga dilihat dari kemampuan perusahaan dalam membayar dividen dan melakukan investasi di perusahaan lain, sehingga dapat mengakibatkan kenaikan harga saham perusahaan. Ada faktor penting dan menjadi fokus perusahaan dalam mengelola kebijakan dividen, di antaranya adalah ukuran perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran besar atau kecil dilihat dari kepemilikan total aset perusahaan. Penelitian yang dilakukan bertujuan untuk mengonfirmasi dan menguji kembali pengaruh ukuran perusahaan pada harga saham dengan dimediasi oleh kebijakan dividen. Untuk menguji hipotesis, maka peneliti menggunakan *path analysis*. Hasil penelitian membuktikan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh pada kebijakan dividen, sedangkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif pada harga saham dan kebijakan dividen memiliki pengaruh positif pada harga saham, namun kebijakan dividen tidak dapat memediasi pengaruh ukuran perusahaan pada harga saham.

**Kata Kunci:** harga saham, kebijakan dividen, ukuran perusahaan.

### 1. PENDAHULUAN

Indonesia memiliki iklim bisnis yang semakin baik, dimana perusahaan-perusahaan saat ini berlomba-lomba untuk meningkatkan nilai perusahaannya. Target perusahaan kini adalah untuk menumbuhkan nilai perusahaan, perusahaan melihatnya dari segi harga saham [17]. Sejak dulu harga saham selalu menjadi topik yang banyak diperbincangkan oleh para peneliti dan juga manajemen perusahaan. Harga saham memiliki volatilitas yang tinggi dan cenderung berfluktuatif yang dapat disebabkan banyak faktor yaitu aksi perusahaan dalam membagikan dividen. Dividen tidak hanya menjadi *passive income* bagi investor, di sisi

*Received Februari 15, 2022; Revised April 10, 2022; Accepted April 18, 2022*

lain pengumuman pembagian dividen juga menjadi sinyal kinerja perusahaan-perusahaan publik, salah satunya perusahaan yang ada di sektor manufaktur. Kinerja perusahaan manufaktur yang baik selain dilihat pengelolaan asetnya juga dilihat dari kemampuan perusahaan dalam membayar dividen dan melakukan investasi di perusahaan lain, sehingga dapat mengakibatkan kenaikan harga saham perusahaan. Perusahaan menyusun kebijakan dividen agar sesuai dengan kepentingan para *stakeholder* dan *shareholder*, sehingga keputusan yang dibuat dapat menyenangkan semua pihak. Perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai faktor penting dalam merancang kebijakan dividen, di antaranya adalah ukuran perusahaan. Perusahaan harus mempertimbangkan ukuran perusahaan, karena ukuran perusahaan menjadi gambaran perusahaan yang menunjukkan kepemilikan aset perusahaan. Kepemilikan total aset yang besar menggambarkan kinerja perusahaan yang baik, dengan demikian sangat bijak jika perusahaan membagikan dividen kepada para pemegang saham. Pengumuman pembagian dividen yang dilakukan perusahaan akan berimplikasi terhadap harga saham perusahaan. Banyak penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya terkait ukuran perusahaan serta kebijakan dividen yang dapat memengaruhi harga saham perusahaan, akan tetapi menunjukkan hasil penelitian yang beragam. Merujuk pada hal tersebut, penelitian ini memiliki tujuan untuk mengonfirmasi dan menguji kembali pengaruh ukuran perusahaan pada harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi.

## 2. TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN

### 2.1. Teori Pensinyalan (*Signalling Theory*)

Menurut Ross (1977) dalam teori pensinyalan dividen, perusahaan yang memiliki kebijakan untuk mengumumkan akan membayarkan dividen dapat mengakibatkan kenaikan pada harga saham perusahaan, sedangkan perusahaan yang memiliki kebijakan untuk tidak membayarkan dividen dapat mengakibatkan penurunan pada harga saham perusahaan [14]. Aksi korporasi dalam mengumumkan pembagian dividen dianggap sebagai sinyal positif oleh pasar. Sinyal ini berisi informasi mengenai kondisi perusahaan yang ingin disampaikan manajemen perusahaan. Teori pensinyalan mengungkapkan bahwa dividen dapat mentransfer informasi tentang tingkat pendapatan masa depan atau saat ini.

### 2.2. Harga Saham (*PRICE*)

Harga saham (*PRICE*) yang tinggi dapat menggambarkan bahwa performa dari perusahaan sektor manufaktur tersebut tergolong baik. Harga saham perusahaan sangat berfluktuatif yang merujuk pada kondisi pasar, selain itu juga banyak faktor yang memengaruhinya. Harga saham yang ada di pasar ditentukan oleh kekuatan *supply and demand*. Perusahaan harus mempelajari berbagai faktor yang memengaruhi harga saham, di antaranya adalah ukuran perusahaan dan kebijakan dividen agar dapat menentukan kebijakan yang tepat. Data-data historis harga saham yang dijadikan objek penelitian merupakan data harga saham penutupan pada akhir tahun.

### 2.3. Kebijakan Dividen (*DPR*)

Kebijakan dividen yaitu kebijakan pengelolaan keuangan oleh manajemen perusahaan setelah perusahaan memperoleh keuntungan atau laba. Perusahaan harus mempertimbangkan penggunaan laba tersebut, apakah akan digunakan untuk pembiayaan investasi bahkan ekspansi perusahaan atau akan dibayarkan perusahaan sebagai dividen tunai. Korelasi antara kebijakan dividen dan harga saham telah banyak diperdebatkan dalam studi literatur keuangan. Ada serangkaian penjelasan dan model akademis yang telah dikembangkan untuk mengkaji aspek-aspek finansial dalam menentukan keputusan untuk pembagian dividen. Pada khususnya, istilah penentuan kebijakan dividen mengacu pada laba yang dibayarkan perusahaan kepada pemegang saham melalui dividen tunai, karena jumlah dividen tergantung pada harga saham perusahaan itu sendiri [6]. Pada penelitian ini, *Dividend Payout Ratio (DPR)* digunakan sebagai proksi dari kebijakan dividen perusahaan. Ada beberapa penelitian kebijakan dividen terhadap harga saham telah dilakukan oleh banyak peneliti lain sebelumnya, namun hasil penelitian tersebut menginterpretasikan hasil yang beragam. Beberapa penelitian tersebut [1,15,16] menyatakan bahwa *DPR* memiliki pengaruh yang positif pada harga saham. Namun penelitian lain [7,8,11,12] menyatakan bahwa *DPR* tidak memiliki pengaruh pada harga saham. Oleh sebab itu, maka pengembangan hipotesis yaitu *DPR* memiliki pengaruh positif pada harga saham dan *DPR* memediasi pengaruh *SIZE* pada *PRICE*.

### 2.4. Ukuran Perusahaan (*SIZE*)

Ukuran perusahaan (*SIZE*) yang diteliti merupakan data aset yang dimiliki perusahaan, dimana perusahaan dengan total aset besar cenderung aktivitas bisnisnya yang lebih padat dibandingkan perusahaan dengan

total aset lebih kecil. Data penelitian untuk ukuran perusahaan dianalisis menggunakan logaritma natural (Ln) dari total aset. Ada beberapa penelitian lain ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen dan harga saham banyak mendapatkan hasil penelitian yang beragam. Beberapa penelitian [2,13] tersebut menyatakan bahwa *SIZE* memiliki pengaruh yang positif pada *DPR*. Namun penelitian lain [20] menyatakan bahwa *SIZE* tidak memiliki pengaruh pada *DPR*. Selanjutnya penelitian terkait *SIZE* terhadap *PRICE* juga telah dilakukan dan mendapatkan hasil yang berbed-beda. Beberapa penelitian [10,15] menyatakan bahwa *SIZE* memiliki pengaruh yang positif pada *PRICE*. Sedangkan, penelitian lain [3,18] menyatakan bahwa *SIZE* tidak memiliki pengaruh pada harga saham. Oleh sebab itu, maka pengembangan hipotesis yaitu *SIZE* memiliki pengaruh positif pada *DPR* dan *SIZE* memiliki pengaruh positif pada *PRICE*.

### 3. METODOLOGI PENELITIAN

#### 3.1. Identifikasi Variabel

Variabel eksogen dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan (*X1*), sedangkan variabel endogen dalam penelitian ini adalah harga saham (*Y*). Variabel mediasi dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen (*M*).

#### 3.2. Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Penelitian ini juga menggunakan jenis data sekunder. Penelitian ini mendapatkan data-data yang diperlukan dari laporan tahunan masing-masing perusahaan per 31 Desember 2020 yang diperoleh dengan cara mengakses website masing-masing perusahaan.

#### 3.3. Populasi dan Sampel

Populasi yang diteliti adalah seluruh perusahaan sektor manufaktur yang ada di BEI sebanyak 194 perusahaan. Sampel diambil dengan teknik *purposive sampling*, sehingga diperoleh sebanyak 72 perusahaan. Berdasarkan teknik sampling guna mendapatkan sampel yang representatif maka kriteria seleksi sampel penelitian dijelaskan pada Tabel 1 berikut ini.

Tabel 1. Seleksi Sampel Penelitian

Kriteria Seleksi Sampel Penelitian	Total
Perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI hingga tahun 2020	194
Perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI yang tidak mempublikasikan data-data yang diperlukan selama tahun 2020	0
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang tidak membagikan dividen pada tahun 2020	122
Jumlah Sampel Penelitian	72
Periode Penelitian	1
Jumlah Data Amatan	72

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2022

#### 3.4. Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan analisis jalur untuk menguji hipotesis yang dikembangkan. Penelitian ini menguji data-data yang diperoleh menggunakan software SmartPLS versi 3.3.7. Setelah menguji data yang ada, kemudian menginterpretasi hasil analisis berdasarkan kajian teoretis dan empiris dan kemudian menyusun simpulan dan memberikan beberapa pemikiran yang dapat dijadikan sebagai saran untuk penelitian selanjutnya.

### 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 4.1. Hasil Uji Goodness of Fit ( $R^2$ )

Terdapat dua konstruk variabel dalam penelitian ini yaitu *DPR* dan *PRICE*. Nilai  $R^2$  untuk konstruk variabel tersebut disajikan dalam Tabel 2 berikut ini.

Tabel 2. Nilai  $R^2$  Variabel Konstruk

Variabel	Nilai $R^2$
<i>DPR</i>	0,030
<i>PRICE</i>	0,160

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2022

Nilai  $R^2$  dari konstruk variabel DPR sebesar 0,030 sehingga model pengaruh SIZE tergolong lemah. Nilai  $R^2$  dari konstruk variabel PRICE sebesar 0,160 sehingga model pengaruh SIZE dan DPR tergolong moderat.

#### 4.2. Hasil Uji Predictive Relevance ( $Q^2$ )

Analisis selanjutnya yaitu menguji nilai koefisien determinasi total dengan *Q Square Test* ( $Q^2$ ). Perhitungan  $Q^2$  adalah sebagai berikut:

$$Q^2 = 1 - \{(1-R_1^2) (1-R_2^2)\}$$

$$Q^2 = 1 - (1-0,030) (1-0,160)\}$$

$$Q^2 = 1 - 0,8148 = 0,1852$$

Berdasarkan perhitungan di atas maka diperoleh nilai  $Q^2$  sebesar 0,1852 ini menunjukkan model analisis jalur yang dihasilkan layak digunakan untuk memprediksi. Angka  $Q^2$  sebesar 0,1852 menggambarkan sebesar 18,52 persen variasi dari DPR dan PRICE dipengaruhi oleh SIZE.

#### 4.3. Uji Pengaruh Langsung

Uji berikutnya yaitu melakukan uji pengaruh langsung antarvariabel yang diteliti. Hal tersebut disajikan pada Tabel 3 berikut ini.

Tabel 3. Hasil Uji Pengaruh Langsung

Hubungan Antar Variabel	Original Sample	Standard Deviation	T Statistic	P Values	Keterangan
SIZE → DPR	-0,174	0,124	1,407	0,080	Tidak Signifikan
SIZE → PRICE	-0,392	0,077	5,102	0,000	Signifikan
DPR → PRICE	-0,172	0,062	2,756	0,003	Signifikan

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2022

Berdasarkan hasil uji pada Tabel 3 di atas dapat diinterpretasikan bahwa hasil pengujian pengaruh langsung yaitu variabel SIZE tidak berpengaruh pada DPR dengan *p values* sebesar 0,080. Variabel SIZE berpengaruh positif pada PRICE dengan nilai *p values* sebesar 0,020. Variabel DPR berpengaruh positif pada PRICE dengan nilai *p values* sebesar 0,003.

#### 4.4. Uji Pengaruh Tidak Langsung

Uji berikutnya yang dilakukan yaitu menguji pengaruh tidak langsung antarvariabel konstruk. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui peran dari DPR dalam memediasi pengaruh SIZE pada PRICE. Uji pengaruh tidak langsung atau mediasi antarvariabel dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 4 berikut ini.

Tabel 4. Hasil Uji Pengaruh Tidak Langsung

Hubungan Antar Variabel	Original Sample	Standard Deviation	T Statistic	P Values	Keterangan
SIZE → DPR → PRICE	0,030	0,025	1,182	0,119	Tidak Signifikan

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2022

Hasil uji pengaruh tidak langsung pada Tabel 4 di atas dapat diinterpretasikan bahwa variabel DPR tidak mampu memediasi pengaruh SIZE pada PRICE dengan nilai signifikansi lebih dari lima persen dengan nilai *p values* sebesar 0,119 sehingga variabel DPR bukan tergolong variabel mediasi.

#### 4.5. Hubungan antara Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen

Hasil uji pengaruh langsung mengonfirmasi bahwa SIZE tidak berpengaruh pada DPR dengan *p values* sebesar 0,080. Hasil yang diperoleh ini menyatakan bahwa hipotesis yang dikembangkan ditolak. Ada beberapa lain yang mendukung penelitian ini, penelitian tersebut [5,9,20] menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh pada kebijakan dividen. Perusahaan dengan kepemilikan total aset yang besar atau kecil, ternyata tidak berpengaruh pada kebijakan perusahaan dalam membayarkan dividen. Perusahaan memiliki alternatif lain dibandingkan harus membagikan dividen, perusahaan lebih memilih untuk mengekspansi perusahaan. Manajemen perusahaan yang jeli dalam melihat peluang investasi tentu

*Hubungan antara Harga Saham dan Kebijakan Dividen serta Ukuran Perusahaan (Bagiana, dkk)*

akan lebih memilih menggunakan laba yang didapat perusahaan untuk pembiayaan investasi yang diharapkan akan lebih menguntungkan, sehingga pada tahun berikutnya laba perusahaan akan semakin besar.

#### **4.6. Hubungan antara Ukuran Perusahaan dan Harga Saham**

Hasil uji pengaruh langsung mengonfirmasi bahwa *SIZE* berpengaruh positif pada *PRICE* dengan *p values* sebesar 0,000. Hasil yang diperoleh ini menyatakan bahwa hipotesis yang dikembangkan diterima. Ada beberapa lain yang mendukung penelitian ini, penelitian tersebut [10,15,19] mendapatkan hasil bahwa *SIZE* memiliki pengaruh positif pada *PRICE*. Semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan, maka dapat berdampak pada kenaikan harga saham perusahaan tersebut. Jadi, hal tersebut menunjukkan perusahaan dengan aset yang besar mencerminkan kinerja perusahaan sangat baik dalam mengelola asetnya, hal ini mampu menarik minat dan kepercayaan calon investor maupun investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut dan pada akhirnya berimplikasi pada kenaikan pada harga saham perusahaan tersebut.

#### **4.7. Hubungan antara Kebijakan Dividen dan Harga Saham**

Hasil uji pengaruh langsung mengonfirmasi bahwa *DPR* berpengaruh positif pada *PRICE* dengan *p values* sebesar 0,003. Hasil yang diperoleh ini menyatakan bahwa hipotesis yang dikembangkan diterima. Ada beberapa lain yang mendukung penelitian ini, penelitian tersebut [1,4,15,16] yang mendapatkan hasil bahwa *DPR* memiliki pengaruh positif pada *PRICE*. Perusahaan yang secara rutin membagikan dividen setiap tahun dan semakin tinggi persentasenya, maka kenaikan harga saham perusahaan juga akan semakin tinggi. Investor ingin mendapatkan dividen dari perusahaan tersebut, pada akhirnya harga saham cenderung akan mengalami kenaikan saat perusahaan mengumumkan akan membagikan dividen.

#### **4.8. Efek Mediasi Kebijakan Dividen**

Hasil analisis menyatakan bahwa *DPR* tidak memiliki efek mediasi pengaruh *SIZE* pada *PRICE* dengan *p values* sebesar 0,119. Hasil yang diperoleh ini menyatakan bahwa hipotesis yang dikembangkan ditolak. Berdasarkan hasil statistik peran kebijakan dividen tergolong bukan mediasi.

### **5. KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **5.1. Kesimpulan**

Kesimpulan yang dapat ditarik setelah melakukan analisis data serta kajian teoretis dan empiris dalam penelitian ini yaitu dapat disimpulkan sebagai berikut:

- 1) *SIZE* tidak memiliki pengaruh pada *DPR*. Hal ini bermakna ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh dalam pengambilan keputusan pembayaran dividen.
- 2) *SIZE* memiliki pengaruh positif pada *PRICE*. Hal ini bermakna semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan, maka dapat berdampak pada kenaikan harga saham perusahaan tersebut.
- 3) *DPR* memiliki pengaruh positif pada *PRICE*. Hal ini bermakna semakin tinggi persentase *dividend payout*, maka kenaikan harga saham perusahaan juga akan semakin tinggi.
- 4) *DPR* tidak memiliki efek memediasi pengaruh *SIZE* pada *PRICE*.

#### **5.2. Saran**

Berdasarkan analisis data serta kajian teoretis dan empiris, maka peneliti menemukan beberapa hal yang menjadi keterbatasan dalam menganalisis data-data yang digunakan dalam penelitian ini, maka dari itu peneliti juga memberikan beberapa pemikiran sebagai berikut:

- 1)  $Q^2$  menunjukkan hasil sebesar 0,1852 atau sebesar 18,52 persen variasi *DPR* dan *PRICE* dipengaruhi oleh *SIZE*, maka peneliti menyarankan untuk meneliti faktor internal yang lain beserta faktor eksternal yang diduga memengaruhi tingkat pembayaran dividen dan harga saham perusahaan pada penelitian selanjutnya.
- 2) Lokasi penelitian ini terbatas pada perusahaan dengan sektor manufaktur di BEI, oleh sebab itu penelitian selanjutnya disarankan meningkatkan ruang lingkup penelitian pada sektor perusahaan lainnya, maka dari itu hasil penelitian akan dapat lebih generalisir.

**DAFTAR PUSTAKA**

- [1] Ermianti, C., Amanah, D., Harahap, D. A., & Siregar, E. S. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2017. *Niagawan*, 8(2), 131-139.
- [2] Gunawan, A., & Harjanto, K. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Struktur Kepemilikan terhadap Kebijakan Dividen. *Ultima Accounting: Jurnal Ilmu Akuntansi*, 11(1), 81-107.
- [3] Hasanuddin, R. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *CELEBES EQUILIBRUM JOURNAL*, 1(2), 54-63.
- [4] Husein, M. Y., & Kharisma, F. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Borneo Student Research (BSR)*, 1(2), 1061-1067.
- [5] Iswara, P. W. (2017). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas, Rasio Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Aset Growth terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus pada Perusahaan Industri Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode. *Jurnal Bisnis Dan Politeknik NSC Surabaya*, 4(1), 33-47.
- [6] Jaara, B., Alashhab, H., & Jaara, O. O. (2018). The determinants of dividend policy for non-financial companies in Jordan. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 8(2), 198.
- [7] Latifah, H. C., & Suryani, A. W. (2020). Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas, dan likuiditas terhadap harga saham. *Jurnal Akuntansi Aktual*, 7(1), 31-44.
- [8] Levina, S., & Dermawan, E. S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 1(2), 381-389.
- [9] Mnune, T. D., & Purbawangsa, I. B. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(5), 2862.
- [10] Nasution, N. A., & Sari, W. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan (Firm Size) dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Akuntansi Bisnis dan Publik*, 11(1), 76-83.
- [11] Novitasari, A., Mulyani, A. T., A'yun, S. Q., Purwaningsih, T., & Suropto, S. (2020). Pengaruh Pengungkapan CSR (Corporate Social Responsibility), Kebijakan Dividen, dan Tingkat Inflasi Terhadap Harga Saham. *Proceedings Universitas Pamulang*, 1(1), 36-41.
- [12] Pebrianti, Y. (2020). Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Indeks Lq 45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Terapan Akuntansi*, 4(2), 206-218.
- [13] Prastya, A. H., & Jalil, F. Y. (2020). Pengaruh Free Cash Flow, Leverage, Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *CURRENT: Jurnal Kajian Akuntansi dan Bisnis Terkini*, 1(1), 131-148.
- [14] Ross, Stephen A. "The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach." *The Bell Journal of Economics* 8, no. 1 (1977): 23. doi:10.2307/3003485.
- [15] Salam, A. F., Rohaida, I. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. *PUBLIK*, 15(2), 141-154.
- [16] Samosir, H., Simorangkir, E. N., Stephanus, A., Ginting, K. E. M., Banjarnahor, Y. S., & Sitepu, M. P. B. (2019). Pengaruh Current Ratio (CR), Net Profit Margin (NPM), dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham pada Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Periode 2013-2017. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 3(2), 15-20.
- [17] Seyedimany, A. (2019). Stock price reactions on NASDAQ stock exchange for special dividend announcements. *Emerging Science Journal*, 3(6), 382-388.

- [18] Wehantouw, J. D., Tommy, P., & Tampenawas, J. L. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Industri Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 5(3).
- [19] Welan, G., Van Rate, P., & Tulung, J. E. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2015-2017. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 7(4).
- [20] Zulkifli, Z., & Latifah, L. (2021). Pengaruh Corporate Governance, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Riset Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Wiwaha Program Magister Manajemen*, 8(1), 17-27.