

PERAN KEBIJAKAN DIVIDEN DALAM HUBUNGAN PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, DAN HARGA SAHAM

Suchi Avita Rici^{1*}, Tri Ayu Parwati², Yosi Puspita Sari³
Universitas Putra Indonesia YPTK Padang^{1,2,3}

Info Artikel

Sejarah artikel:

Received: 15 Jan 2026
Revised: 30 Jan 2026
Accepted: 6 Feb 2026
Published: 9 Feb 2026

Kata kunci:

Harga Saham,
Kebijakan Dividen,
Profitabilitas,
Ukuran Perusahaan

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Profitabilitas, dan Ukuran perusahaan terhadap Harga Saham dengan Kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada subsektor industri makanan dan minuman di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023 sejumlah 95 perusahaan. Metode analisis data menggunakan analisis jalur dan analisis regresi linear berganda berbantuan spss versi 26. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham, ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap harga saham, kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham, profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening.

Kata kunci: Harga Saham, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan.

Ini adalah artikel akses terbuka di bawah [lisensi CC BY-SA](#).



Penulis yang sesuai:

Suchi Avita Rici
Departemen ekonomi, Fakultas ekonomi dan bisnis
Universitas Putra Indonesia YPTK, Padang, Indonesia
Email: suchiavitarici@upiptk.ac.id

PENDAHULUAN

Dunia bisnis saat ini berkembang pesat dan menciptakan persaingan yang semakin tajam, sehingga menuntut perusahaan untuk mampu bertahan dan berkembang, salah satunya melalui penerbitan saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai sarana perusahaan go public memperoleh pendanaan eksternal sekaligus sebagai instrumen investasi bagi masyarakat (Jayantika, 2025). Dalam konteks pasar modal, fluktuasi harga saham menjadi perhatian utama karena mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja fundamental perusahaan sekaligus keberhasilan manajemen dalam mengelola aset untuk menghasilkan laba maupun capital gain bagi investor.

Fenomena fluktuasi harga saham tampak nyata pada subsektor industri makanan dan minuman periode 2019–2023, di mana terjadi dinamika nilai yang kontras; misalnya, PT Siantar Top Tbk (STTP) mencatat kenaikan signifikan sedangkan Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) pernah mengalami penurunan tajam. Pergerakan harga saham tersebut tidak lepas dari tekanan eksternal seperti pandemi COVID-19 yang menurunkan konsumsi masyarakat dan memperlemah profitabilitas perusahaan, sehingga berdampak pada volatilitas pasar secara umum. Tekanan makroekonomi semacam ini turut memengaruhi perilaku investor di pasar modal dan menjadi faktor penting dalam menentukan harga saham (Rohman et al., 2025).

Dalam ranah akademik, penelitian tentang determinan harga saham menunjukkan hasil yang tidak konsisten, yang menciptakan research gap. Beberapa studi terbaru menyatakan bahwa *profitabilitas* yang diprosikan dengan Return on Assets (ROA) maupun *ukuran perusahaan* berpengaruh signifikan terhadap nilai atau harga saham, sedangkan *kebijakan dividen* tidak selalu menunjukkan peran yang kuat dalam menentukan harga pasar. Misalnya, Rohman et al. (2025) menemukan bahwa *profitability* dan *firm size* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun *dividend policy* tidak berpengaruh signifikan pada subsektor perbankan di BEI.

Temuan empiris semacam ini konsisten dengan penelitian lain yang menunjukkan signifikansi variabel fundamental seperti *profitabilitas* dan *ukuran perusahaan* dalam konteks penilaian nilai perusahaan di pasar modal Indonesia, meskipun peran *kebijakan dividen* sebagai mediator atau determinan tidak selalu konsisten antarstudi.

Landasan teoretis utama dalam penelitian ini adalah teori keagenan (*agency theory*) dan teori sinyal (*signalling theory*). Teori keagenan menjelaskan adanya hubungan kontraktual antara pemilik modal (*principal*) dan manajemen (*agent*), di mana keputusan manajerial memengaruhi nilai perusahaan melalui alokasi sumber daya dan kebijakan pembagian laba (Jensen & Meckling, 1976). Sementara itu, teori sinyal menyatakan bahwa informasi keuangan seperti *profitabilitas* dan *kebijakan dividen* dianggap sebagai sinyal penting oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi di pasar saham. Dalam konteks ini, *ukuran perusahaan* juga dipandang sebagai indikator kemampuan entitas dalam mengakses modal eksternal and menghadapi risiko pasar sehingga dapat memengaruhi persepsi investor terhadap harga saham.

Sebagai solusi atas ketidakkonsistenan temuan sebelumnya, penelitian ini mengusulkan pendekatan kuantitatif dengan memasukkan *kebijakan dividen* sebagai variabel intervening yang akan menguji pengaruh *profitabilitas* (ROA) dan *ukuran perusahaan* (Ln Total Assets) terhadap harga saham. Analisis dilakukan dengan metode analisis jalur (*path analysis*) dan regresi linear berganda berbantuan perangkat lunak SPSS versi 26 pada 95 sampel perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Melalui periode pengamatan 2019–2023 yang meliputi fase masa pandemi hingga pemulihan ekonomi, penelitian ini berupaya menguji apakah *kebijakan dividen* memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel fundamental dan harga saham di pasar modal Indonesia.

Nilai kebaruan penelitian ini terletak pada pembaruan periode pengamatan yang secara spesifik mencakup masa transisi dari pandemi menuju pemulihan ekonomi di subsektor makanan dan minuman, serta fokus pada *kebijakan dividen* sebagai variabel intervening yang diperkirakan dapat memberikan kejelasan teoritis mengenai perannya dalam menyeimbangkan prioritas antara laba ditahan dan pembagian dividen demi meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini diharapkan menjadi referensi penting bagi investor dalam memahami mekanisme internal perusahaan di pasar sekunder serta kontribusi bagi perkembangan literatur akademik yang relevan dengan kondisi pasar modal Indonesia saat ini.

TINJAUAN LITERATUR

Tinjauan Pustaka

Teori Keagenan dan Teori Sinyal dalam Penelitian Pasar Modal

Teori keagenan (*agency theory*) menjelaskan hubungan kontraktual antara pemilik perusahaan (*principal*) dan manajemen (*agent*) yang berpotensi menimbulkan konflik kepentingan akibat adanya asimetri informasi (Jensen & Meckling, 1976). Dalam konteks ini, keputusan keuangan seperti pengelolaan laba dan *kebijakan dividen* menjadi sarana bagi manajemen untuk

menunjukkan kinerja sekaligus mengurangi konflik keagenan. Penelitian empiris terbaru menunjukkan bahwa perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik cenderung lebih dipercaya oleh investor, sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan di pasar modal (Rohman et al., 2025). Selain itu, teori sinyal (*signalling theory*) menyatakan bahwa informasi keuangan yang dipublikasikan perusahaan, seperti profitabilitas dan kebijakan dividen, dipersepsikan investor sebagai sinyal positif atau negatif mengenai prospek perusahaan (Spence, 1973). Studi terkini di pasar modal Indonesia menegaskan bahwa informasi fundamental masih menjadi sinyal utama yang digunakan investor dalam menilai risiko dan potensi return saham, terutama pada sektor manufaktur yang sensitif terhadap perubahan kondisi ekonomi (Andriani et al., 2025).

Profitabilitas dan Harga Saham

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki dan sering diproksikan dengan Return on Assets (ROA). Profitabilitas yang tinggi menunjukkan efisiensi pengelolaan aset serta prospek keuntungan yang lebih baik, sehingga meningkatkan kepercayaan investor. Sejumlah penelitian terbaru menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham maupun nilai perusahaan, karena laba yang tinggi meningkatkan ekspektasi return investor (Riani, 2025; Andriani et al., 2025). Namun demikian, beberapa studi juga menunjukkan bahwa pengaruh profitabilitas terhadap harga saham tidak selalu konsisten, khususnya pada periode ketidakpastian ekonomi pasca-pandemi, di mana investor cenderung mempertimbangkan faktor risiko dan stabilitas perusahaan secara lebih luas dibandingkan kinerja laba semata.

Ukuran Perusahaan dan Harga Saham

Ukuran perusahaan (*firm size*) mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang umumnya diukur melalui total aset. Perusahaan berukuran besar cenderung memiliki stabilitas operasional, akses pendanaan yang lebih luas, serta risiko kebangkrutan yang relatif lebih rendah. Kondisi tersebut mendorong investor untuk menilai perusahaan besar sebagai entitas yang lebih aman, sehingga ukuran perusahaan sering dikaitkan dengan peningkatan harga saham. Penelitian empiris terbaru di Indonesia menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap harga saham dan nilai perusahaan, meskipun kekuatan pengaruhnya berbeda antar sektor industri (Rohman et al., 2025). Pada sektor tertentu, ukuran perusahaan bahkan lebih dominan dibandingkan profitabilitas dalam memengaruhi keputusan investasi.

Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening

Kebijakan dividen berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam menentukan proporsi laba yang dibagikan kepada pemegang saham dan laba yang ditahan untuk investasi. Dalam perspektif teori keagenan, dividen berperan sebagai mekanisme pengendalian untuk mengurangi konflik antara manajemen dan pemegang saham. Sementara itu, dalam teori sinyal, dividen dipandang sebagai indikator kepercayaan manajemen terhadap prospek perusahaan di masa depan. Penelitian terbaru menunjukkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan merupakan determinan utama kebijakan dividen, namun pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham masih menunjukkan hasil yang beragam (Fitri, 2024; Riani, 2025). Beberapa studi menemukan bahwa kebijakan dividen tidak selalu mampu memediasi hubungan antara profitabilitas dan ukuran perusahaan dengan harga saham, terutama pada sektor yang lebih berorientasi pada pertumbuhan dan reinvestasi laba.

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif, yang bertujuan untuk menganalisis hubungan dan pengaruh antarvariabel penelitian. Pendekatan kuantitatif dipilih karena penelitian ini berfokus pada pengujian hipotesis melalui pengolahan data numerik dan analisis statistik untuk menjelaskan pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening (Sugiyono, 2019).

Rancangan penelitian yang digunakan adalah penelitian kausalitas, yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan sebab akibat antara variabel independen dan variabel dependen, baik secara langsung maupun tidak langsung. Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas dan ukuran perusahaan, variabel dependen adalah harga saham, sedangkan kebijakan dividen diposisikan sebagai variabel intervening. Rancangan kausalitas digunakan untuk menguji pengaruh dan hubungan antarvariabel secara empiris melalui model statistik (Ghozali, 2021).

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2023. Pemilihan subsektor ini didasarkan pada karakteristik industrinya yang relatif stabil namun menunjukkan fluktuasi harga saham yang signifikan selama periode pengamatan. Sampel penelitian ditentukan menggunakan teknik purposive sampling, yaitu teknik penentuan sampel dengan kriteria tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian (Sugiyono, 2019). Kriteria tersebut meliputi perusahaan yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian, menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap, serta memiliki data yang relevan dengan variabel penelitian.

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan serta data harga saham yang dipublikasikan melalui Bursa Efek Indonesia dan sumber resmi terkait. Teknik pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi, yaitu dengan mengumpulkan dan mencatat data yang telah dipublikasikan secara resmi, sehingga data yang digunakan bersifat objektif dan dapat dipertanggungjawabkan (Sekaran & Bougie, 2017).

Pengukuran variabel dilakukan menggunakan proksi yang lazim digunakan dalam penelitian akuntansi dan pasar modal. Profitabilitas diukur menggunakan Return on Assets (ROA), yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki. Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan logaritma natural total aset (Ln Total Asset) untuk menggambarkan skala perusahaan. Kebijakan dividen diukur menggunakan Dividend Payout Ratio (DPR), sedangkan harga saham diukur menggunakan harga penutupan saham pada akhir tahun pengamatan (Kasmir, 2019; Tandelilin, 2019).

Teknik analisis data dalam penelitian ini dilakukan melalui beberapa tahapan analisis statistik. Analisis diawali dengan statistik deskriptif untuk menggambarkan karakteristik data penelitian, kemudian dilanjutkan dengan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi guna memastikan bahwa data memenuhi persyaratan model regresi (Ghozali, 2021).

Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan analisis regresi linear berganda untuk menguji pengaruh langsung variabel independen terhadap variabel dependen dan variabel intervening. Selanjutnya, untuk menguji pengaruh tidak langsung serta peran kebijakan dividen sebagai variabel intervening, digunakan analisis jalur (path analysis). Seluruh proses pengolahan dan analisis data dilakukan dengan bantuan perangkat lunak Statistical Package for the Social Sciences (SPSS) versi 26, yang umum digunakan dalam penelitian kuantitatif di bidang akuntansi dan keuangan (Ghozali, 2021).

Melalui metode analisis tersebut, penelitian ini diharapkan mampu memberikan gambaran empiris yang jelas mengenai pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap harga saham, baik secara langsung maupun melalui kebijakan dividen, pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis

Analisis Statistik Deskriptif

Setelah seluruh data dan informasi berhasil dikumpulkan maka tahapan pengolahan data dapat segera dilaksanakan. Proses pengolahan data dilakukan dengan bantuan program spss 26. Berdasarkan tahapan pengolahan data yang telah dilakukan diperoleh ringkasan statistik deskriptif dari masing-masing *variable* penelitian yang digunakan seperti tabel sebagai berikut:

Hasil Uji Statistik Deskriptif					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1	95	.02	1.42	.1179	.16294
X2	95	27.37	32.86	29.6767	1.41328
Y	95	99	15500	3339.19	3259.915
Z	95	0.00	115.00	6.4090	17.21671
Valid N (listwise)	95				

Sumber: SPSS 26 (Data Sekunder Diolah)

Berdasarkan tabel diatas diperoleh informasi bahwa jumlah sampel terdiri dari 19 sampel dan jumlah data yang dimasukkan dalam pengujian ini sebanyak 95 data observasi. Harga saham sebagai variabel dependen memiliki nilai terendah 99 dan nilai tertinggi 15.500. Rata-rata harga saham adalah 3.339,19 dan dengan standar deviasi kinerja perusahaan yaitu sebesar 3.259,915.

Variabel independen dalam penelitian yaitu Profitabilitas (X1) yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA) yang memiliki nilai terendah sebesar 0,02 dan nilai tertinggi 1,42. Rata-rata variabel Profitabilitas adalah 0,1176 dengan standar deviasi sebesar 0,16294.

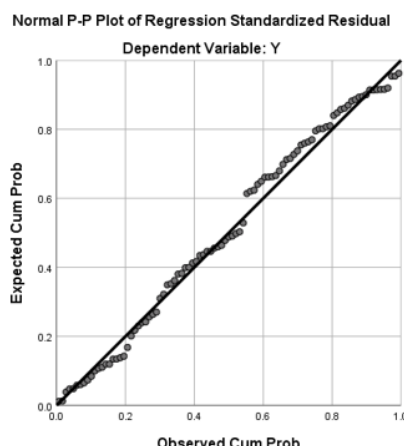
Variabel ukuran perusahaan (X2) memiliki nilai terendah 27,37 dan nilai tertinggi 32,86. Rata-rata variabel ukuran perusahaan sebesar 29,6767 dan dengan standar deviasi sebesar 1,41328.

Variabel intervening dalam penelitian ini yaitu kebijakan dividen yang memiliki nilai terendah 0,00 dan nilai tertinggi 115,00. Rata-rata ukuran Perusahaan 6,4090 dengan standar deviasi 17,21671.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data yang digunakan dalam penelitian memiliki sebaran yang berdistribusi normal. Uji ini dapat dilakukan dengan melihat gambar *Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual*, dimana apabila titik-titik yang terdapat dalam gambar mendekati garis diagonal maka hasil olahan data tersebut berdistribusi normal.



Sumber: SPSS 26 (Data Sekunder Diolah)

Hasil Uji Normalitas Normal P-P Plot

Gambar di atas, memperlihatkan bahwa pada gambar *Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual* terdapat titik-titik yang mendekati garis diagonal. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pengaruh atau hubungan antar variabel-variabel berdistribusi normal.

Selain itu, untuk memperkuat hasil pengujian *Normal P-P Plot* maka dilakukan pengujian dengan melihat tabel *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*. Suatu data dikatakan berdistribusi normal apabila nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* yang dihasilkan > 0.05 .

Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov		
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		95
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.08104785
Most Extreme Differences	Absolute	.068
	Positive	.061
	Negative	-.068
Test Statistic		.068
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Sumber: SPSS 26 (Data Sekunder Diolah)

Dari tabel dapat dilihat bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* yang didapatkan adalah sebesar 0,200. Ini berarti bahwa nilai *Asymp. Sig* lebih besar dari 0,05; sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

Hasil Uji Multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui hubungan yang terjadi antar variabel independen. Pengujian multikolinearitas dilakukan dengan menggunakan *variance inflator factor (VIF)*. Untuk melihat ada tidaknya multikolinearitas dalam model regresi dilihat dari nilai $1/VIF$, dengan kriteria pengujiannya sebagai berikut:

Jika nilai $1/VIF$ lebih kecil dari 0,1 dan nilai VIF lebih besar dari 10 maka terjadi multikolinearitas.

Jika nilai $1/VIF$ lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF lebih kecil dari 10 maka tidak terjadi multikolinearitas.

Berdasarkan hasil pengujian multikolinearitas yang telah dilakukan diperoleh ringkasan hasil terlihat pada tabel dibawah ini :

Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	X1	.900	1.112
	X2	.909	1.100
	Z	.987	1.013

a. Dependent Variable: Y

Sumber: SPSS 26 (Data Sekunder Diolah)

Berdasarkan tabel di atas, dapat diketahui bahwa variabel dalam penelitian ini terbebas dari gejala multikolinearitas. Hal ini dapat dibuktikan dari variabel profitabilitas memiliki *Tolerance* 0,900 > 0,10 dengan VIF 1,112 < 10; variabel ukuran perusahaan memiliki *Tolerance* 0,909 > 0,10 dengan VIF 1,100 < 10; serta variabel kebijakan dividen memiliki *Tolerance* 0,987 > 0,10 dengan VIF 1,013 < 10.

Uji Heteroskedastisitas

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	-2218.871	3969.931		.578
	X1	811.831	1148.408	.074	.481
	X2	157.640	132.745	.125	.238
	Z	-7.466	10.750	-.072	.489

a. Dependent Variable: Abs_Res1

Sumber: SPSS 26 (Data Sekunder Diolah)

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada tabel di atas menunjukkan bahwa nilai signifikan pada ketiga variabel independen yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen lebih besar dari 0,05 yang menandakan tidak mengandung heteroskedastisitas pada model regresi.

Hasil Uji Autokorelasi

Adapun uji autokorelasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan metode *Durbin Watson (DW)*, merupakan uji yang digunakan untuk menguji ada tidaknya masalah autokorelasi dari model empiris yang diestimasi :

Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.378 ^a	.143	.125	1.09268	.600

a. Predictors: (Constant), Z, X2, X1
b. Dependent Variable: Y

Sumber: SPSS 26 (Data Sekunder Diolah)

berdasarkan hasil pengujian *Durbin Watson* yang telah dilakukan diperoleh nilai *DW*

(*Durbin-Watson*) sebesar 0,600 Angka tersebut lebih besar -2 dan lebih kecil dari 2. Ini berarti bahwa pada model regresi tidak terjadi masalah autokorelasi.

Uji Regresi Linear Berganda

Analisis regresi berganda digunakan oleh peneliti, bila peneliti bermaksud meramalkan bagaimana keadaan (naik turunnya) variabel dependen (kriterium), bila dua atau lebih variabel independen sebagai faktor prediktor dimanipulasi (dinaik turunkan nilainya). Dalam penelitian ini analisis regresi linier berganda dilakukan untuk mengetahui pengaruh pengembangan sumber daya manusia dan efikasi diri terhadap kepuasan kerja dan pengaruh pengembangan sumber daya manusia dan efikasi diri terhadap kinerja pegawai. Bentuk umum persamaannya yaitu :

Uji Analisis Regresi Linear Berganda Persamaan 2
Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan
kebijakan dividen Terhadap Harga Saham

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	-1.682	2.528		.508
	X1	1.793	.733	.250	.2445
	X2	.304	.084	.368	3.617
	Z	-0.000026	.007	-.000	-.004

a. Dependent Variable: Y

Sumber: SPSS 26 (Data Sekunder Diolah)

Nilai konstanta sebesar -1,682 menunjukkan bahwa ketika profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen bernilai nol, maka harga saham bernilai -1,682. Koefisien profitabilitas sebesar 1,793 menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas sebesar 1% akan meningkatkan harga saham sebesar 1,793, dengan asumsi variabel lain konstan. Koefisien ukuran perusahaan sebesar 0,304 menunjukkan bahwa kenaikan ukuran perusahaan sebesar 1% akan meningkatkan harga saham sebesar 0,304. Sementara itu, koefisien kebijakan dividen sebesar -0,000026 menunjukkan bahwa peningkatan kebijakan dividen sebesar 1% justru menurunkan harga saham sebesar 0,000026, dengan asumsi variabel lain konstan.

Pembahasan Dan Hasil Penelitian

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, yang berarti perubahan tingkat profitabilitas berpengaruh terhadap keputusan pembagian dividen perusahaan. Profitabilitas yang diprosikan dengan ROA mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki, sehingga menjadi dasar manajemen dalam menentukan besarnya dividen. Temuan ini mengindikasikan bahwa profitabilitas merupakan faktor penting dalam kebijakan dividen dan sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa dividen digunakan sebagai sarana penyampaian informasi kinerja perusahaan kepada investor

Selanjutnya, ukuran perusahaan juga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Perusahaan berukuran besar memiliki akses yang lebih luas terhadap sumber pendanaan eksternal sehingga lebih fleksibel dalam menentukan kebijakan dividen. Ukuran perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memasuki pasar modal dan memperoleh pembiayaan, yang pada akhirnya memengaruhi kebijakan pembagian laba kepada pemegang saham.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Semakin tinggi tingkat profitabilitas, semakin besar minat investor terhadap saham perusahaan karena laba yang tinggi mencerminkan prospek usaha yang baik. Kondisi ini mendorong peningkatan permintaan saham yang pada akhirnya menaikkan harga saham. Temuan ini mendukung teori sinyal dan menunjukkan bahwa ROA merupakan indikator penting dalam penilaian investor.

Selain itu, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Perusahaan dengan total aset yang besar dipersepsikan lebih stabil dan memiliki risiko yang lebih rendah, sehingga lebih menarik bagi investor. Informasi mengenai ukuran perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan dianggap informatif dan mampu memengaruhi keputusan investasi, yang berdampak pada peningkatan harga saham.

Berbeda dengan hasil sebelumnya, kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa investor lebih mempertimbangkan potensi capital gain dibandingkan dividen tunai dalam menentukan keputusan investasi. Temuan ini sejalan dengan pandangan bahwa kebijakan dividen tidak selalu menjadi faktor utama dalam pembentukan harga

saham.

Lebih lanjut, kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap harga saham. Pengaruh langsung profitabilitas terhadap harga saham lebih besar dibandingkan pengaruh tidak langsung melalui kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa investor merespons kinerja laba perusahaan secara langsung tanpa mempertimbangkan kebijakan pembagian dividen. Dan kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap harga saham. Pengaruh langsung ukuran perusahaan terhadap harga saham lebih dominan dibandingkan pengaruh tidak langsung melalui kebijakan dividen. Temuan ini mendukung teori irrelevansi dividen yang menyatakan bahwa nilai perusahaan lebih ditentukan oleh kemampuan aset dalam menghasilkan laba dibandingkan kebijakan pembagian laba tersebut.

PENUTUP

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada subsektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2023. Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Temuan ini menunjukkan bahwa perubahan tingkat profitabilitas dan skala perusahaan memengaruhi keputusan manajemen dalam membagikan dividen kepada pemegang saham.

Selanjutnya, hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan tingkat laba yang tinggi serta skala usaha yang besar cenderung memiliki harga saham yang lebih tinggi karena dipersepsikan memiliki kinerja dan prospek yang lebih baik oleh investor.

Di sisi lain, kebijakan dividen terbukti berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Temuan ini menunjukkan bahwa pembagian dividen bukan merupakan faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam menentukan nilai saham pada subsektor makanan dan minuman selama periode penelitian. Selain itu, kebijakan dividen juga tidak mampu memediasi pengaruh profitabilitas maupun ukuran perusahaan terhadap harga saham. Dengan demikian, pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap harga saham lebih bersifat langsung tanpa melalui kebijakan dividen sebagai variabel perantara.

Saran

Berdasarkan kesimpulan penelitian, beberapa saran dapat dikemukakan. Bagi perusahaan, khususnya perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam upaya meningkatkan harga saham dengan lebih memperhatikan faktor-faktor fundamental yang terbukti berpengaruh signifikan, seperti profitabilitas dan ukuran perusahaan, serta merumuskan kebijakan dividen secara lebih optimal.

Bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi dalam pengambilan keputusan investasi. Investor disarankan untuk tidak hanya berfokus pada kebijakan dividen, tetapi juga memperhatikan kinerja profitabilitas dan skala perusahaan melalui analisis laporan keuangan serta perkembangan kondisi ekonomi yang relevan.

Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk mengembangkan penelitian ini dengan menambahkan variabel lain, seperti solvabilitas atau rasio keuangan lainnya, guna memperoleh hasil yang lebih komprehensif. Selain itu, penelitian mendatang dapat menggunakan sampel perusahaan yang lebih luas, tidak terbatas pada sektor manufaktur, serta memperpanjang periode pengamatan agar hasil penelitian menjadi lebih representatif dan memiliki daya generalisasi yang lebih kuat.

DAFTAR PUSTAKA

Agung, A. A. G., Ulupui, I. G. K. A., & Gurendrawati, E. (2023). Pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman di Bursa Efek

- Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 20(2), 145–160. <https://doi.org/10.21002/jaki.2023.08>
- Agung, A., Daranita, A., & Yadnyana, I. K. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Sales Growth Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sub-Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2022). 4, 6431–6444
- Ananda, R. P., Roza, S., & Nurhayati. (2023). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perdagangan Besar Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2018-2020. *Jurnal Penelitian Ekonomi Manajemen Dan Bisnis*, 2(1), 110–124.
- Ananda, R., Sari, P. N., & Putri, D. A. (2023). Fundamental analysis and stock price volatility: Evidence from Indonesian manufacturing firms. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 27(1), 55–69. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v27i1.8892>
- Andriani, N., Hizazi, A., & Friyani, R. (2025). The effect of profitability, firm size, and dividend policy on stock price with dividend policy as an intervening variable. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 9(1), 112–124. <https://doi.org/10.29040/ijebar.v9i1.XXXX>
- Andriyani, N., & 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 & Publik*, 11(1), 1–8. <https://journal.pancabudi.ac.id/index.php/akuntansibisnisdanpublik/article/view/958>
- Anggraeni, F., & Lestari, D. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Terkonsentrasi dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2019. *Kalbisiana*, 8(3), 3565–3582. <http://ojs.kalbis.ac.id/index.php/kalbisiana/article/view/1567%0Ahttp://ojs.kalbis.ac.id/index.php/kalbisiana/article/download/1567/508>
- Anisma, Y. (2020). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan Perbankan yang Listing di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Sosial Ekonomi Pembangunan*, 2(5), 144–165.
- Arumuninggar, M., & Mildawati, T. (2022). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan likuiditas terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman di bei. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 11(3), 1–18. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/4596/4594>
- August Goenawan, Y., & Subandriyo. (2022). Effect of Profitability and Solvency on Stock Prices With Dividend Policy as An Intervening Variable. *APTISI Transactions on Management (ATM)*, <https://ijc.ilearning.co/index.php/ATM/article/view/18947>
- Badjra, A. I., and A. I. W. (2019). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia (BEI). *E-Jurnal Manajemen*, 8(9).
- Bandawaty, E., & Nurfitri, I. P. (2022). Pengaruh profitabilitas terhadap harga saham (Studi empiris: perusahaan sub-sektor perdagangan ritel barang primer yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2016-2021). *KINERJA Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 5(1), 174–188.
- Binti Umay, Indah Listyani, & Edi Murdiyanto. (2023). Analisis Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Perhitungan Gross Profit Margin (GPM), Net Profit Margin (NPM) Dan Return On Equity (ROE) Pada Pt. Pakuwon Jati Tbk Periode 2018-2021. *Global Leadership Organizational Research in Management*, 1(4), 240–249. <https://doi.org/10.59841/glory.v1i4.375>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management* (15th ed.). Cengage Learning.

- Csr, P. P., Laba, P., Pertumbuhan, D. A. N., Desiyanti, E., Kalbuana, N., Fauziah, S., & Sutadipraja, M. W. (2020). Pengaruh Pengungkapan Csr, Persistensi Laba Dan Pertumbuhan. 3(1).
- Darmawan, A., Widyasmara, M. Y., Rejeki, S., Aris, M. R., & Yasin, R. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Dan Harga Saham. *Jurnal Ilmiah FE-UMM*, 13(1), 24–33.
- Dika, M. N., & Wirman. (2021). Pengaruh Debt To Equity Ratio (Der) Dan Return on Equity (Roe) Terhadap Harga Saham. *Maro: Jurnal Ekonomi Syariah Dan Bisnis*, 4(1), 91–98. <https://doi.org/10.31949/maro.v4i1.815>
- Dr. Amrie Firmansyah, M.Ak., Riska Septiana Estutik, S. T. A. (2021). Peran Tata Kelola Perusahaan dalam Kinerja Tanggung Jawab Lingkungan, Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial, Agretivitas pajak. <https://books.google.co.id/books?id=cVYsEAAQBAJ&lpg=PA1&ots=cp6uqp5g6-&lr&hl=id&pg=PA1#v=onepage&q&f=false>
- Faridah, Y. S., Hartaty, M. H. M. S., Irwadi, Y. D. M., & C. D. S. (2019). Faktor Faktor Demografi Yang Berdampak Terhadap Kepatuhan Wajib Pajak Badan (UMKM) Di Kota Palembang.
- FIRMANSYAH, A. (2021). Bagaimana Peran Tata Kelolah Perusahaan Dalam Penghindaraan Pajak, Pengungkapan Tanggung Perusahaan, Pengungkapan Resiko, Efisiensi Investasi.
- Fista, B. F., & Widyawati, D. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(5), 2051–2070.
- Fitri, N. A. (2024). Corporate dividend policy in Indonesia: A systematic literature review. *Proceedings of the Muhammadiyah International Conference on Economics and Business (MICEB)*, 5, 210–221. <https://proceeding.umsu.ac.id/index.php/Miceb/article/view/799>
- Fitria. (2019). Pemahaman Akuntansi. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699.
- Fitriana, P. M. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012). In *Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang*. http://eprints.undip.ac.id/43950/1/01_FITRIANA.pdf
- Gunarso, P. (2020). Laba Akuntansi, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 18(1), 63–71. <http://jurnal.unmer.ac.id/index.php/jkdp/article/view/773>
- Gunarso, P. (2020). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap harga saham. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(3), 945–956. <https://doi.org/10.26740/jim.v8n3.p945-956>
- Hasibuan, A. N. (2021). Asimetri informasi dalam perbankan syariah. *At-Tijarah: Jurnal Ilmu Manajemen Dan Bisnis Islam*, 1(1), 43–66.
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2004). *Dasar-dasar manajemen keuangan*. UPP AMP YKPN.
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2004). *Dasar-dasar manajemen keuangan*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Hutagaol, J., & Hutabarat, F. (2021). Pengaruh Profitabilitas dan Cash flow terhadap Harga Saham di Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Manajemen*, 4(2), 92–99. <https://doi.org/10.35326/jiam.v4i2.1547>
- Hutagaol, R. Y., & Hutabarat, F. M. (2021). Pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap harga saham perusahaan manufaktur. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 21(2), 123–134. <https://doi.org/10.20961/jab.v21i2.568>

- Ircham, M., Ragil, S., & Saifi, H. M. (2022). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 11(1), 1–8. [http://download.garuda.kemdikbud.go.id/article.php?article=190065&val=6468&title=Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Studi Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012](http://download.garuda.kemdikbud.go.id/article.php?article=190065&val=6468&title=Pengaruh%20Struktur%20Modal%20Dan%20Profitabilitas%20Terhadap%20Harga%20Saham%20Studi%20Pada%20Perusahaan%20Makanan%20Dan%20Minuman%20Yang%20Terdaftar%20Di%20Bursa%20Efek%20Indonesia%20Tahun%202009-2012)
- Januwito, F. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Capital Intensity dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Tax Avoidance. *Prosiding: Ekonomi Dan Bisnis*, 1(2), <https://jurnal.ubd.ac.id/index.php/pros/article/view/1333/75915>.
- Jaya, A., Kuswandi, S., Prastyandari, C. W., Baidlowi, I., Mardiana, Ardana, Y., Sunandes, A., Nurlina, Palnus, & Muchsidin, M. (2019). Manajemen Keuangan. In Modul Kuliah (Vol. 7, Issue 2).
- Jaya, A., Lestari, S., & Rahmawati, R. (2019). Signalling theory dalam pasar modal: Bukti empiris di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 10(3), 488–502. <https://doi.org/10.21776/ub.jamal.2019.10.3.28>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Karunia, M. (2020). Firm size, profitability, and stock price: Evidence from Indonesian listed firms. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 22(1), 11–20. <https://doi.org/10.9744/jmk.22.1.11-20>
- Kurniasih, S., & Surachim, A. (2019). Debt to Equity Ratio (DER) dan Return On Asset (ROA) untuk Meningkatkan Harga Saham. *Strategic: Jurnal Pendidikan Manajemen Bisnis*, <https://doi.org/10.17509/strategic.v18i2.17590>
- Mattoasi, R., Hidayat, M., & Siregar, S. V. (2023). Stock price dynamics in food and beverage subsector during economic uncertainty. *Jurnal Keuangan dan Pasar Modal*, 5(2), 87–102.
- Qahfi Romula, and S. F. (2020). Siregar, Qahfi Romula, and Salman Farisi. “Pengaruh Return On Assets Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham.” *Jurnal Ilmiah Magister Manajemen* 1.1.
- Rahmandia, F. (2019). Pengaruh ukuran perusahaan terhadap harga saham dengan profitabilitas sebagai variabel kontrol. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 22(1), 67–78.
- Riani, R. (2025). Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen dan harga saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia. *EKO-BISMA: Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 12(1), 45–58. <https://jurnal.abisatya.org/index.php/EKO-BISMA/article/view/192>
- Rohman, A., Prasetyo, A., & Nugroho, B. Y. (2025). The effect of profitability, company size, and dividend policy on firm value: Evidence from Indonesia’s capital market. *Journal of Accounting, Management, and Economics*, 7(1), 1–15. <https://journal.ibs.ac.id/index.php/jamie/article/view/940>
- Rohman, A., Prasetyo, A., & Nugroho, B. Y. (2025). The effect of profitability, company size, and dividend policy on firm value: Evidence from Indonesia. *Journal of Accounting, Management, and Economics*, 7(1), 1–15. <https://journal.ibs.ac.id/index.php/jamie/article/view/940>
- Simatupang, R. S., & Sudjiman, L. S. (2020). Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham (Studi Empiris Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batubara Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2019). *Ekonomis*, 13, 17–30. Siregar,

- Soedyafa, D. A., Rochmawati, L., & Sonhaji, I. (2020). Koefisien Korelasi (R) Dan Koefisien Determinasi (R²). *Jurnal Penelitian Politeknik Penerbangan Surabaya Edisi XXX*, 5(4), 289–296.
- Sofiatin, D. A. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur subsektor Industri dan Kimia yang terdaftar di BEI periode 2014-2018). *Prisma (Platform Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 1(1), 47–57. <http://ojs.stiesa.ac.id/index.php/prisma/article/view/366>
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Sudana, I. M. (2020). *Manajemen keuangan perusahaan: Teori dan praktik* (3rd ed.). Erlangga.
- Sudana, I. M. (2020). *Manajemen keuangan perusahaan: Teori dan praktik* (3rd ed.). Jakarta: Erlangga.
- Sunarwijaya, I. K., Jayanti, K. W. D., & Adiyadnya, M. S. P. (2019). Pengaruh likuiditas, profitabilitas, leverage, pertumbuhan, ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen perusahaan perbankan di Indonesia. *Karya Riset Mahasiswa Akuntansi*, 1(1), 309–317.
- Syahrial, A., Khairina Rosyadah, A., & Muthamainna. (2023). Pengaruh Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham Pada Pt Kimia Farma Tbk Tahun 2019 2021. *Jurnal Ekonomi Prioritas*, 3, 58–66.
- Tita Detiana. (2019). Financial Early Warnigs Signal On Stock Price Changes On Insurance Companies Of Indonesian Stock Exhchange. *International Journal of Business, Economics and Law*, 20(1), 22–26. https://www.ijbel.com/wp-content/uploads/2020/01/IJBEL20_55.pdf
- Tyas, N., & Almurni, S. (2020). the Influence of Firm Size, Profitability, and Leverage on Stock Prices of Property and Real Estate Companies Listed in Indonesia Stock Exchange in 2015 2018. *Jurnal Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia*, 1(1), 1–16. www.idx.co.id.
- Tyas, N., & Almurni, S. (2020). Profitabilitas dan harga saham: Studi empiris pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 8(2), 241–252. <https://doi.org/10.17509/jrak.v8i2.22536>
- Wehantouw, J. D., Tommy, P., & Tampenawas, J. L. . (2020). 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*, 5(3), 3385–3394. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/17515/17047>
- Winata, L., Rakhman, F., & Nurazi, R. (2021). Firm performance and stock price reaction in Indonesian capital market. *Asian Journal of Accounting Research*, 6(1), 70–85. <https://doi.org/10.1108/AJAR-06-2020-0045>
- Yudistira, Elvin Ruswanda, and I. M. P. A. (2020). “Pengaruh faktor internal dan eksternal terhadap harga saham.” *Urnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*.
- Yuliana, T. (2020). Pengaruh Free Cash Flow, Dan Harga Saham Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Prosiding Seminar Nasional* <https://doi.org/10.25105/pakar.v0i0.6887>