



Department of Digital Business

Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)

Homepage: <https://journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS>

Vol. 5 No. 2 (2026) pp: 25532-25541

P-ISSN: 2963-9298, e-ISSN: 2963-914X

Pengaruh Kebijakan Laba, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Utang terhadap Harga Saham

Rindi Ayu Ika Widyanti, Fitriyah

Akuntansi, Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Pamulang

rindiyuikawidyanti@gmail.com, dosen02472@unpam.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan laba, kebijakan dividen, dan kebijakan utang terhadap harga saham pada perusahaan subsektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2024. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan. Populasi penelitian berjumlah 95 perusahaan, sedangkan sampel ditentukan melalui teknik purposive sampling dan menghasilkan 15 perusahaan yang memenuhi kriteria pengamatan. Pengujian dilakukan menggunakan analisis regresi data panel dengan bantuan perangkat lunak EViews versi 13. Kebijakan laba diproksikan dengan Return on Assets, kebijakan dividen diukur menggunakan Dividend Payout Ratio, kebijakan utang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio, sedangkan harga saham menggunakan data harga penutupan. Hasil pengujian parsial menunjukkan bahwa kebijakan laba tidak berpengaruh terhadap harga saham, kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham, dan kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap harga saham. Sementara itu, hasil pengujian simultan menunjukkan bahwa kebijakan laba, kebijakan dividen, dan kebijakan utang secara bersama-sama berpengaruh positif terhadap harga saham. Temuan ini menunjukkan bahwa respons pasar terhadap perusahaan subsektor food and beverage tidak hanya ditentukan oleh tingkat laba atau struktur utang secara terpisah, tetapi lebih kuat tercermin melalui kebijakan pembagian dividen dan kombinasi kebijakan keuangan perusahaan. Hasil penelitian diharapkan memberikan pertimbangan bagi manajemen dalam menetapkan kebijakan keuangan serta bagi investor dalam mengevaluasi informasi fundamental perusahaan.

Kata kunci: Kebijakan Laba; Kebijakan Dividen; Kebijakan Utang; Harga Saham.

1. Latar Belakang

Pasar modal merupakan salah satu indikator perkembangan ekonomi suatu negara karena dengan adanya pasar modal memberikan wadah investasi kepada investor dan memberikan solusi pemodalannya bagi sektor usaha di suatu negara. Salah satu bentuk investasi yang bisa ditemui di pasar modal adalah berupa saham, Saham merupakan bagian dari instrumen dalam pasar modal yang memberikan peluang kepada perusahaan untuk memperoleh alternatif permodalan.

Menurut Kasmir (2015) Kebijakan utang merupakan kebijakan yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktivitas perusahaan dibiayai dengan utang, pengukuran yang mempengaruhi kebijakan utang dapat dilakukan dengan menggunakan Debt To Equity Ratio adalah rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan membandingkan antara seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditur) dengan pemilik perusahaan. Kebijakan utang adalah kebijakan perusahaan yang membayar melalui utang.

Saham adalah surat tanda bukti kepemilikan suatu perseroan terbatas sebagai suatu investasi modal yang akan memberikan hak atas dividen perusahaan tersebut Satryo et al., (2017). Nilai dari saham dihitung perlembar yang disebut dengan harga saham, harga saham itu sendiri merefleksikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit setiap tahunnya. Semakin tinggi harga saham perusahaan dapat diartikan perusahaan tersebut mampu mengelola semua sumber daya yang ada secara optimal. Ada dua faktor yang menjadi penyebab terjadinya perubahan harga saham suatu perusahaan yaitu kondisi eksternal perusahaan atau hubungan perusahaan dengan pihak lain diluar perusahaan yang bersangkutan dan kondisi internal perusahaan itu sendiri. Kedua faktor inilah yang mempengaruhi permintaan dan penawaran saham secara umum yang berpengaruh langsung terhadap harga saham perusahaan dipasar saham menurut Kasmir (2016:196).

2. Metode Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah kuantitatif. Metode penelitian kuantitatif adalah metode yang mengandalkan pengukuran objektif dan analisis matematis (statistik) terhadap sampel data yang diperoleh. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdapat di BEI dengan mengambil data-data yang diperlukan melalui website www.idx.id. Waktu yang digunakan peneliti untuk penelitian ini dilaksanakan sejak tanggal dikeluarkannya ijin penelitian dalam kurun waktu 5 (lima) bulan, 2 (dua) bulan pengumpulan data dan 3 (tiga) bulan pengolahan data yang meliputi penyajian dalam bentuk proposal skripsi dan proses bimbingan berlangsung.

2.1. Landasan Teori

Teori sinyal (*Signaling Theory*) pertama dikemukakan oleh Spence (1979) yang menjelaskan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima investor.

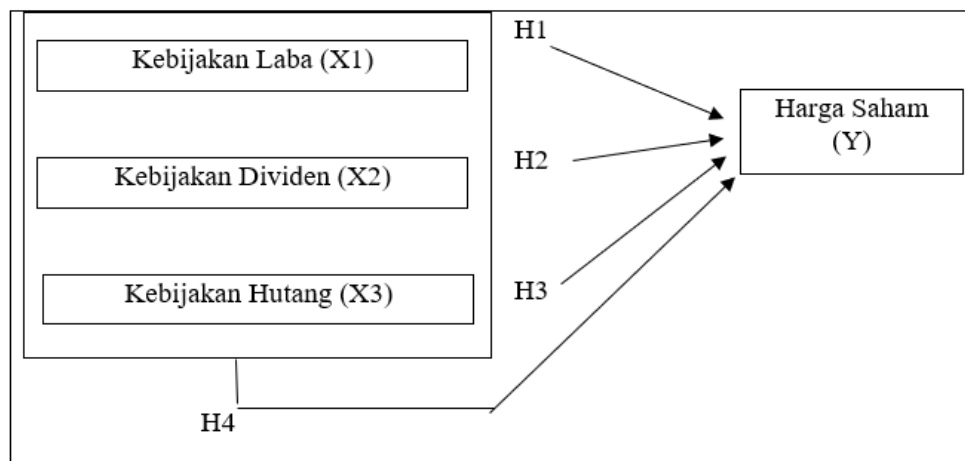
Signaling theory adalah sebuah konsep dimana penyedia informasi dapat memilih bagaimana menginterpretasikan informasi yang diterima. Perusahaan yang baik dapat membedakan dirinya dari perusahaan yang buruk dengan mengirimkan sinyal yang kredibel tentang kualitasnya ke pasar modal Astuti et al., (2024).

Hubungan antara *Signaling theory* (teori sinyal) dengan penelitian ini adalah untuk mengurangi asimetri informasi tersebut, manajemen memberikan sinyal (signal) kepada pasar melalui tindakan atau kebijakan tertentu, misalnya kebijakan laba, kebijakan dividen, atau kebijakan utang agar investor dapat menilai kondisi perusahaan yang sebenarnya. Ketiga kebijakan menjadi alat komunikasi manajemen kepada pasar modal. Jika sinyal yang dikirimkan dianggap positif, maka investor akan merespons dengan meningkatkan permintaan saham, sehingga harga saham naik. Sebaliknya, jika sinyal negatif, harga saham akan cenderung menurun.

2.2. Kerangka Berpikir

Menurut Syahputri et al., (2023) kerangka pemikiran merupakan perlengkapan peneliti untuk menganalisa perencanaan dan berargumentasi kecenderungan asumsi ke mana akan dilabuhkan, penelitian kuantitatif kecenderungan akhirnya Adalah diterima atau ditolak hipotesis penelitian tersebut, sedangkan penelitian yang berbentuk pernyataan atau narasi-narasi peneliti bertolak dari data dan memanfaatkan teori yang digunakan sebagai bahan penjelasan dan berakhir dengan pembaharuan suatu pernyataan atau hipotesis.

Kerangka berpikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting. Kerangka berpikir juga merupakan suatu sintesa dari rangkaian yang tertuang dari tinjauan Pustaka, yang pada dasarnya merupakan Gambaran sistematis dari kinerja teori dalam memberikan Solusi daan alternatif dari serangkaian masalah yang ditetapkan.



Sumber: Dibuat oleh peneliti 2026

2.3. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan Adalah kuantitatif. Metode kuantitatif Adalah metode yang mengandalkan pengukuran objektif dan analisis matematis (statistic) terdapat sampel data yang diperoleh melalui E-views 13, untuk membuktikan atau menguji hipotesis (dugaan sementara) yang diajukan dalam penelitian.

Memperkuat pernyataan diatas, metode penelitian kuantitatif menurut Sugiyono (2018, hlm. 14) Adalah metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme (mengandalkan empirisme) yang digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, Teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara acak (random), pengumpulan data, menggunakan instrument penelitian objektif, dan analisis data bersifat jumlah atau banyaknya (kuantitatif) atau statistic, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

2.4. Variabel Dependen

Variabel dependen sering kali disebut sebagai variabel output, kriteria, dan konsekuensi (Sugiyono, 2019). Variabel dependen, yang juga dikenal sebagai variabel terikat, adalah variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat dari adanya variabel bebas. Dalam penelitian ini, variabel dependen yang diteliti adalah Harga Saham.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham Harga Saham (Y) saham merupakan surat berharga atau investasi lainnya yang populer di pasar modal. Meskipun saham memiliki risiko penurunan harga saham yang signifikan, saham juga memberikan kesempatan kepada investor untuk meningkatkan pendapatan dalam waktu yang relatif singkat.

Harga saham adalah harga saham suatu perusahaan yang di pengaruhi oleh aktifitas permintaan dan penawaran saham oleh pelaku pasar modal (Nababan, 2019). Adapun pengukuran harga saham pada penelitian ini menggunakan harga saham penutupan (*closing price*) yang telah di gunakan oleh Nababan (2019). Menghitung harga saham dapat di lakukan dengan beberapa metode tergantung pada pendekatan yang di gunakan, baik fundamental maupun teknikal.

Pada penelitian ini nilai perusahaan dihitung dengan menggunakan Price to Earnings Ratio (PER) dengan rumus sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{EPS}$$

1. *EPS (Earning Per Share)*: Laba Bersih per lembar saham.
2. *P/E Ratio*: Rasio harga terhadap laba perusahaan, yang biasanya di tentukan oleh pasar.

Model ini di gunakan untuk perusahaan yang menghasilkan laba dan sering di gunakan untuk membandingkan saham dengan perusahaan sejenis.

Laba merupakan penghasilan bersih yang diperoleh oleh perusahaan selama satu periode akuntansi. Laba menggambarkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Laba yang tinggi memberikan kesempatan yang tinggi pula untuk membagikan dividen. Sehingga perusahaan dengan laba tinggi akan diminati oleh para investor. Hal inilah yang akan menyebabkan harga saham meningkat. Perusahaan dengan laba yang tinggi memiliki berbagai kesempatan untuk mengembangkan bisnis dan mensejahterakan para pemegang sahamnya. Sehingga para investor cenderung akan melihat kinerja keuangan perusahaan berdasarkan laba yang telah dihasilkan selama beberapa periode akuntansi.

Rumus yang digunakan untuk menghitung kebijakan laba:

$$\text{Rumus: Return on Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100 \%$$

Menurut Yonatan et., al. (2017) mendefinisikan bahwa dividen merupakan laba yang disetorkan kepada pemegang saham sebagai pemilik saham. Febrianti (2023) menyatakan dividen merupakan bagian dari laba yang dibagikan kepada pemegang saham yang sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimilikinya.

Rumus umum yang digunakan untuk menganalisis kebijakan dividen:

Dividend Payout Ratio (Presentase Laba Bersih Perusahaan Yang Dibayarkan Kepada Pemegang Saham Dalam Bentuk Dividen).

$$\text{Rumus: Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Sahre}} \times 100\%$$

Kebijakan hutang *debt policy* adalah kebijakan yang di ambil oleh perusahaan atau organisasi terkait dengan penggunaan utang dalam struktur keuangan mereka. Kebijakan ini meliputi keputusan seberapa besar utangnya yang akan di gunakan, jenis utang, dan bagaimana pengelolaan utang tersebut. Kebijakan hutang yang tepat dapat membantu perusahaan memaksimalkan nilai pemegang saham dan meningkatkan pertumbuhan, tetapi juga harus di kelola dengan baik untuk menghindari risiko keuangan yang berlebihan.

Rumus umum yang di gunakan untuk menganalisis kebijakan hutang: *Debt to Equity Ratio* (Rasio Hutang terhadap Ekuitas)

Rasio ini menunjukkan sejauh mana perusahaan menggunakan utang di bandingkan dengan ekuitasnya.

$$\text{Rumus: Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

- a. Total ekuitas: Ekuitas pemegang saham (modal sendiri)
- b. Interpretasi: Rasio yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan lebih banyak hutang di bandingkan ekuitas untuk menandai operasinya.

3. Hasil dan Diskusi

Berdasarkan hasil pengujian dan analisis data terhadap perusahaan sektor *Food And Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2020-2024, maka dapat disimpulkan hal-hal sebagai berikut:

1. Kebijakan laba tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hasil menunjukkan bahwa variabel independen atau variabel bebas dalam penelitian ini tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen atau variabel terkait. Laba merupakan penghasilan bersih yang diperoleh oleh perusahaan selama satu periode akuntansi. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap harga saham.
2. Kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham. Hasil tersebut menjelaskan bahwa penurunan pembayaran dividen (kebijakan dividen) memberikan makna yang berarti (bermakna/nyata) terhadap harga saham pada perusahaan food and beverage yang terdaftar di bursa efek indonesia
3. Kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Karena tidak sepenuhnya didukung oleh hutang dan masih memiliki akses ke sumber daya internal, perusahaan tidak menghadapi risiko kebangkrutan yang tinggi. Semakin tinggi hutang maka perusahaan dinilai berisiko tinggi, begitu juga sebaliknya semakin besar DER akan cenderung menurunkan harga saham. DER yang tinggi akan mempengaruhi investor untuk mengurangi jumlah modal yang telah diinvestasikan karena perusahaan dinilai berisiko dalam hal membayar hutang.
4. Secara simultan, kebijakan laba, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Harga saham merupakan harga penutupan pasar saham selama periode pengamatan untuk tiap-tiap jenis saham yang dijadikan sampel dan pergerakannya senantiasa diamati oleh para investor.

Pembahasan Pengaruh Kebijakan Laba terhadap Harga Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan laba yang diprosikan dengan Return on Assets tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan subsektor food and beverage selama periode 2020-2024. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa perubahan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari keseluruhan aset belum selalu direspons secara langsung oleh pasar melalui perubahan harga saham. Investor dapat memandang laba sebagai informasi penting, tetapi informasi tersebut tidak berdiri sendiri. Laba yang tinggi perlu dinilai bersama dengan kualitas laba, keberlanjutan arus kas, efisiensi operasi, prospek pertumbuhan, stabilitas permintaan, dan kemampuan perusahaan mempertahankan margin di tengah perubahan biaya bahan baku. Oleh karena itu,

peningkatan Return on Assets pada satu periode belum tentu dianggap sebagai sinyal yang cukup kuat apabila pasar menilai peningkatan tersebut bersifat sementara atau dipengaruhi oleh faktor nonoperasional.

Tidak berpengaruhnya kebijakan laba juga dapat dijelaskan melalui karakteristik subsektor food and beverage yang memiliki variasi model bisnis, struktur aset, kekuatan merek, jaringan distribusi, dan pangsa pasar yang berbeda. Perusahaan dengan aset besar tidak selalu menghasilkan respons harga saham yang sebanding dengan kenaikan laba, terutama apabila pasar telah mengantisipasi kinerja tersebut sebelum laporan keuangan diterbitkan. Sebaliknya, perusahaan dengan laba relatif rendah dapat tetap memiliki harga saham yang kuat ketika investor memperkirakan adanya ekspansi, inovasi produk, perbaikan efisiensi, atau peningkatan konsumsi pada periode berikutnya. Kondisi ini memperlihatkan bahwa harga saham merepresentasikan ekspektasi masa depan, sedangkan Return on Assets terutama mencerminkan capaian akuntansi yang telah terjadi.

Periode 2020-2024 juga mencakup perubahan kondisi ekonomi dan perilaku konsumsi yang cukup besar. Pada awal periode, perusahaan menghadapi gangguan rantai pasok, pembatasan aktivitas, perubahan pola belanja, dan ketidakpastian akibat pandemi. Pada periode berikutnya, perusahaan menghadapi penyesuaian harga bahan baku, biaya logistik, tingkat suku bunga, dan daya beli masyarakat. Junaedi et al. (2021) menunjukkan bahwa hubungan rasio profitabilitas dengan harga saham dapat berubah ketika dibandingkan antara kondisi sebelum dan selama pandemi. Dengan demikian, ketidaksignifikan kebijakan laba dalam penelitian ini dapat mencerminkan bahwa investor tidak hanya membaca tingkat laba, tetapi juga mempertimbangkan sumber laba dan ketahanan laba dalam kondisi ekonomi yang berubah.

Temuan penelitian ini sejalan dengan hasil Pebrianti dan Riswati (2024) yang menemukan bahwa profitabilitas tidak memberikan pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan industri food and beverage. Hasil Satriani et al. (2024) juga menunjukkan bahwa profitabilitas dapat memiliki arah positif tetapi tidak selalu signifikan terhadap nilai perusahaan. Kedua penelitian tersebut memperkuat pandangan bahwa besarnya laba tidak otomatis diterjemahkan menjadi peningkatan penilaian pasar. Pasar dapat memberikan bobot yang berbeda terhadap profitabilitas, terutama ketika terdapat variasi kebijakan dividen, leverage, likuiditas, ukuran perusahaan, dan risiko usaha.

Di sisi lain, hasil penelitian ini berbeda dengan Wulandari et al. (2024), Salsabillah et al. (2026), dan Apriyanti et al. (2026) yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham pada konteks dan periode penelitian tertentu. Perbedaan tersebut tidak harus dipandang sebagai pertentangan, tetapi sebagai bukti bahwa hubungan profitabilitas dan harga saham bersifat kontekstual. Perbedaan jumlah sampel, rentang waktu, subsektor, proksi profitabilitas, metode analisis, serta kondisi pasar dapat menghasilkan tingkat sensitivitas yang berbeda. Pada penelitian ini, penggunaan data panel lima tahun dan sampel 15 perusahaan dapat menangkap heterogenitas perusahaan yang menyebabkan pengaruh rata-rata Return on Assets menjadi tidak signifikan secara parsial.

Dari sudut pandang teori sinyal, laba tetap merupakan sinyal, namun kekuatan sinyalnya bergantung pada kredibilitas dan konsistensinya. Laba yang meningkat secara berkelanjutan, didukung arus kas operasi yang sehat dan kebijakan pengelolaan modal kerja yang baik, lebih mudah dipercaya oleh investor daripada laba yang berfluktuasi. Investor juga dapat membedakan laba yang berasal dari aktivitas inti dengan laba yang berasal dari pelepasan aset, keuntungan kurs, atau pendapatan lain yang tidak berulang. Dengan demikian, hasil tidak berpengaruh bukan berarti informasi laba tidak berguna, melainkan menunjukkan bahwa pasar memerlukan konfirmasi melalui indikator lain sebelum menyesuaikan valuasi saham.

Implikasi bagi manajemen adalah bahwa upaya meningkatkan harga saham tidak cukup dilakukan hanya dengan mengejar kenaikan Return on Assets dalam jangka pendek. Perusahaan perlu menjelaskan kualitas pertumbuhan laba melalui keterbukaan informasi, paparan publik, laporan tahunan, dan kebijakan komunikasi yang konsisten. Manajemen juga perlu menjaga kesinambungan laba melalui efisiensi produksi, pengendalian biaya, inovasi produk, dan penguatan distribusi. Apabila laba yang dihasilkan dapat dipertahankan dan diikuti oleh arus kas serta pembagian manfaat yang jelas kepada pemegang saham, sinyal profitabilitas akan lebih mudah diterima oleh pasar.

Pembahasan Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham. Temuan ini mengindikasikan bahwa keputusan perusahaan mengenai proporsi laba yang dibagikan kepada pemegang saham menjadi informasi yang diperhatikan oleh investor. Dividen memberikan manfaat yang lebih nyata dibandingkan laba akuntansi yang masih ditahan dalam perusahaan. Ketika perusahaan mampu membayar dividen secara konsisten, investor dapat menilai bahwa perusahaan mempunyai arus kas, kemampuan menghasilkan laba, dan keyakinan manajemen terhadap keberlanjutan usaha. Respons tersebut selanjutnya dapat meningkatkan minat investor dan memengaruhi permintaan saham di pasar.

Dalam teori sinyal, pengumuman dan realisasi dividen dapat digunakan manajemen untuk menyampaikan informasi mengenai prospek perusahaan. Kenaikan dividen dapat dipersepsikan sebagai sinyal optimisme karena

manajemen bersedia mendistribusikan sebagian laba tanpa mengganggu kebutuhan operasi dan investasi. Sebaliknya, penurunan atau penghentian dividen dapat menimbulkan pertanyaan mengenai kondisi kas, tekanan utang, atau kebutuhan pendanaan internal. Yusuf et al. (2026) menegaskan peran kebijakan dividen sebagai sinyal pada perusahaan manufaktur di pasar berkembang, sedangkan Anggeraini dan Triana (2023) menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia.

Hasil ini juga konsisten dengan Wulandari et al. (2024) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan subsektor food and beverage. Kesamaan hasil tersebut memperlihatkan bahwa investor pada subsektor ini memberikan perhatian terhadap Dividend Payout Ratio. Perusahaan food and beverage umumnya berada pada industri yang produknya dikonsumsi secara berulang, sehingga sebagian investor mengharapkan kestabilan pendapatan dan pembagian dividen. Ketika pola dividen sesuai dengan ekspektasi tersebut, saham dapat dipandang lebih menarik, khususnya bagi investor yang berorientasi pada pendapatan.

Meskipun demikian, pengaruh kebijakan dividen tidak selalu berarti bahwa semakin tinggi Dividend Payout Ratio pasti semakin baik. Pembayaran dividen yang terlalu besar dapat mengurangi dana internal untuk ekspansi, pengembangan produk, digitalisasi distribusi, dan investasi kapasitas produksi. Investor rasional akan menilai keseimbangan antara dividen saat ini dan peluang pertumbuhan masa depan. Oleh karena itu, kebijakan dividen yang dinilai positif adalah kebijakan yang konsisten, terukur, dan sesuai dengan kemampuan kas perusahaan. Deitiana et al. (2021) menunjukkan bahwa Dividend Payout Ratio dipengaruhi oleh kondisi keuangan perusahaan makanan dan minuman, sehingga keputusan pembagian laba harus tetap memperhatikan kemampuan perusahaan mempertahankan operasi.

Hasil penelitian ini berbeda dengan Salsabillah et al. (2026) yang menemukan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham dan tidak memediasi hubungan profitabilitas dengan harga saham. Perbedaan hasil dapat terjadi karena variasi periode, jumlah perusahaan, teknik analisis, dan kondisi pasar. Pada saat investor lebih berorientasi pada pertumbuhan, laba ditahan dapat dipandang lebih bernilai daripada dividen. Sebaliknya, dalam periode ketidakpastian, pembayaran dividen dapat menjadi sinyal kepastian yang lebih kuat. Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa selama 2020-2024, informasi dividen pada sampel yang diteliti memiliki daya jelas yang lebih kuat dibandingkan kebijakan laba dan kebijakan utang secara parsial.

Pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham juga dapat berkaitan dengan reputasi perusahaan. Perusahaan yang memiliki riwayat pembayaran dividen yang stabil cenderung membangun kepercayaan investor. Stabilitas tersebut mengurangi ketidakpastian mengenai manfaat yang diterima pemegang saham dan dapat memperkuat persepsi terhadap tata kelola. Namun, perusahaan harus menghindari pembayaran dividen yang hanya bertujuan mempertahankan citra apabila tidak didukung oleh arus kas yang memadai. Pembayaran dividen melalui tambahan utang justru dapat meningkatkan risiko keuangan dan mengurangi manfaat sinyal positif.

Bagi manajemen, temuan ini menegaskan pentingnya merumuskan kebijakan dividen yang dapat dipahami pasar. Perusahaan dapat menetapkan rasio pembayaran yang mempertimbangkan siklus usaha, kebutuhan investasi, tingkat utang, dan posisi kas. Penjelasan mengenai alasan perubahan dividen perlu disampaikan secara transparan agar investor tidak menafsirkan keputusan tersebut secara keliru. Bagi investor, dividen sebaiknya tidak dinilai hanya dari besarnya persentase, tetapi juga dari konsistensi, sumber kas, kemampuan laba, dan prospek pertumbuhan perusahaan.

Pembahasan Pengaruh Kebijakan Utang terhadap Harga Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan utang yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio tidak berpengaruh terhadap harga saham. Temuan ini menunjukkan bahwa besar kecilnya proporsi utang dibandingkan ekuitas belum menjadi faktor yang secara langsung menentukan perubahan harga saham pada sampel penelitian. Investor dapat memandang utang sebagai instrumen pendanaan yang wajar selama digunakan secara produktif dan masih berada dalam kemampuan perusahaan. Dengan demikian, nilai Debt to Equity Ratio yang meningkat tidak selalu dipersepsikan negatif apabila utang digunakan untuk memperluas kapasitas, memperkuat distribusi, atau membiayai modal kerja yang menghasilkan pendapatan.

Ketidaksignifikanan kebijakan utang juga dapat terjadi karena perusahaan dalam subsektor food and beverage memiliki kebutuhan modal dan pola arus kas yang berbeda. Perusahaan dengan skala produksi besar memerlukan pembiayaan untuk persediaan, mesin, gudang, dan jaringan distribusi, sedangkan perusahaan lain lebih mengandalkan modal internal. Perbedaan tersebut menyebabkan satu tingkat Debt to Equity Ratio tidak dapat ditafsirkan dengan cara yang sama untuk seluruh perusahaan. Investor perlu menilai biaya utang, jatuh tempo, kemampuan membayar bunga, kualitas aset yang dibiayai, dan stabilitas arus kas sebelum menyimpulkan risiko.

Hasil ini sejalan dengan Pratanti dan Berliani (2025) yang menemukan bahwa Debt to Equity Ratio tidak memberikan pengaruh terhadap harga saham dalam model yang juga memasukkan Return on Assets, Net Profit

Margin, dan ukuran perusahaan. Satriani et al. (2024) juga menunjukkan bahwa leverage dapat memiliki pengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Liviani dan Rachman (2021) memperlihatkan bahwa leverage perlu dianalisis bersama pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen karena pengaruhnya terhadap penilaian perusahaan tidak berdiri sendiri. Kesamaan hasil tersebut mendukung pandangan bahwa pasar lebih memperhatikan konsekuensi penggunaan utang daripada rasio utang itu sendiri.

Temuan penelitian ini berbeda dengan Raharja et al. (2024) dan Andhani et al. (2024) yang menemukan bahwa Debt to Equity Ratio berpengaruh terhadap harga saham pada objek penelitian tertentu. Sakinah et al. (2025) juga menemukan bahwa komponen utang jangka panjang dapat memengaruhi harga saham. Perbedaan hasil ini dapat disebabkan oleh karakteristik industri dan struktur pembiayaan. Pada perusahaan properti atau perusahaan dengan proyek berjangka panjang, perubahan utang dapat secara langsung memengaruhi risiko dan ekspektasi arus kas. Pada perusahaan food and beverage, perputaran penjualan yang lebih rutin dapat membuat sebagian utang dipandang sebagai bagian normal dari pengelolaan operasi.

Periode penelitian juga perlu diperhatikan. Perubahan suku bunga selama 2020-2024 dapat meningkatkan atau menurunkan biaya pinjaman, tetapi dampaknya tidak selalu sama bagi setiap perusahaan. Perusahaan dengan pinjaman berbunga tetap, posisi kas kuat, atau kemampuan meneruskan kenaikan biaya ke harga jual dapat lebih tahan terhadap perubahan biaya utang. Sebaliknya, perusahaan dengan margin tipis dan pinjaman jangka pendek lebih rentan. Ketika variasi tersebut digabungkan dalam data panel, pengaruh rata-rata Debt to Equity Ratio terhadap harga saham dapat menjadi tidak signifikan.

Dalam kerangka teori sinyal, utang dapat menyampaikan sinyal positif maupun negatif. Utang dapat menjadi sinyal positif apabila manajemen yakin bahwa investasi yang dibiayai akan menghasilkan pengembalian lebih tinggi daripada biaya pinjaman. Namun, utang menjadi sinyal negatif apabila meningkatkan risiko gagal bayar atau membatasi fleksibilitas perusahaan. Karena arah sinyal dapat berbeda, investor tidak cukup menilai tinggi atau rendahnya rasio. Investor perlu membaca catatan laporan keuangan, struktur jatuh tempo, beban bunga, covenant, serta tujuan penggunaan dana. Kondisi ini menjelaskan mengapa kebijakan utang tidak memiliki pengaruh parsial yang seragam terhadap harga saham.

Bagi manajemen, hasil ini tidak berarti bahwa kebijakan utang dapat diabaikan. Pengaruh yang tidak signifikan terhadap harga saham tetap harus dibedakan dari pengaruh terhadap risiko dan kelangsungan usaha. Perusahaan perlu menjaga struktur modal yang sesuai, memastikan kemampuan pembayaran, dan menggunakan utang untuk kegiatan produktif. Transparansi mengenai tujuan pembiayaan dan hasil investasi dapat mengubah persepsi pasar terhadap utang. Bagi investor, Debt to Equity Ratio sebaiknya dibandingkan dengan rata-rata industri, tren historis perusahaan, interest coverage ratio, dan arus kas operasi agar penilaian risiko tidak hanya bertumpu pada satu rasio.

Pembahasan Pengaruh Simultan Kebijakan Keuangan terhadap Harga Saham

Hasil pengujian simultan menunjukkan bahwa kebijakan laba, kebijakan dividen, dan kebijakan utang secara bersama-sama berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Temuan ini penting karena memperlihatkan bahwa pasar menilai kebijakan keuangan sebagai satu rangkaian keputusan yang saling berhubungan. Laba menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan hasil dari aset, dividen menunjukkan keputusan distribusi laba kepada pemegang saham, sedangkan utang menunjukkan cara perusahaan membiayai aktivitasnya. Ketiga informasi tersebut memberikan gambaran yang lebih lengkap mengenai kinerja, manfaat bagi investor, dan risiko keuangan dibandingkan apabila masing-masing rasio dinilai secara terpisah.

Pengaruh simultan juga menjelaskan mengapa dua variabel dapat tidak signifikan secara parsial, tetapi model secara keseluruhan tetap signifikan. Kebijakan laba dan kebijakan utang dapat memperoleh makna yang lebih kuat ketika dikaitkan dengan kebijakan dividen. Sebagai contoh, laba tinggi yang diikuti dividen stabil dan tingkat utang terkendali memberikan sinyal yang lebih meyakinkan daripada laba tinggi yang disertai utang meningkat dan tidak ada pembagian dividen. Sebaliknya, perusahaan dengan laba moderat dapat tetap dinilai positif apabila memiliki struktur utang sehat, arus kas kuat, dan kebijakan dividen yang konsisten.

Gz dan Lisiantara (2022) menunjukkan bahwa profitabilitas, struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen perlu dianalisis secara bersama dalam menjelaskan nilai perusahaan. Syamsiyah dan Wulandari (2022) juga menemukan bahwa faktor profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan, dan kepemilikan secara simultan memengaruhi kebijakan dividen. Temuan tersebut mendukung hasil penelitian ini bahwa keputusan laba, dividen, dan utang saling terkait. Kebijakan dividen tidak dapat dipisahkan dari laba yang tersedia dan kebutuhan dana yang mungkin dipenuhi melalui utang atau laba ditahan.

Kusaendri dan Mispiyanti (2022) serta Ridhwan dan Dwiati (2022) menegaskan bahwa hubungan profitabilitas, keputusan pendanaan, leverage, dan kebijakan dividen membentuk mekanisme penilaian yang kompleks. Investor pada dasarnya menilai trade-off antara imbal hasil dan risiko. Tingkat laba memberikan potensi imbal hasil,

dividen memberikan realisasi manfaat, sedangkan utang memengaruhi risiko dan kapasitas pertumbuhan. Kombinasi yang seimbang dapat meningkatkan keyakinan investor, sementara ketidakseimbangan dapat mengurangi respons positif terhadap salah satu indikator yang sebenarnya baik.

Pada subsektor food and beverage, integrasi kebijakan keuangan menjadi penting karena perusahaan menghadapi kebutuhan modal kerja, fluktuasi biaya bahan baku, perubahan daya beli, dan kebutuhan inovasi produk. Perusahaan harus menentukan seberapa besar laba ditahan untuk mendukung pertumbuhan, seberapa besar dividen dibagikan untuk menjaga kepercayaan pemegang saham, dan seberapa besar utang digunakan tanpa meningkatkan risiko secara berlebihan. Hasil simultan yang signifikan menunjukkan bahwa pasar memperhatikan kemampuan manajemen menjaga keseimbangan tersebut.

Temuan ini juga memperkuat relevansi teori sinyal. Sinyal perusahaan tidak hanya berasal dari satu angka dalam laporan keuangan, tetapi dari konsistensi berbagai keputusan. Apabila kebijakan laba, dividen, dan utang menunjukkan arah yang selaras, asimetri informasi antara manajemen dan investor dapat berkurang. Sebaliknya, sinyal yang tidak konsisten dapat menimbulkan keraguan. Sebagai contoh, kenaikan dividen di tengah penurunan laba dan lonjakan utang dapat dipandang kurang berkelanjutan. Oleh sebab itu, investor perlu menganalisis keterkaitan antarvariabel, bukan sekadar memilih rasio yang paling tinggi.

Secara praktis, perusahaan perlu menyusun kebijakan keuangan dalam kerangka jangka menengah dan panjang. Target profitabilitas harus disesuaikan dengan kebutuhan investasi, kebijakan dividen perlu mempertimbangkan kemampuan kas, dan keputusan utang harus mempertimbangkan biaya modal serta risiko. Koordinasi ketiga kebijakan tersebut akan menghasilkan komunikasi yang lebih jelas kepada pasar. Manajemen juga perlu menyampaikan penjelasan dalam laporan tahunan mengenai alasan perubahan laba, dividen, dan utang agar investor dapat memahami strategi perusahaan secara utuh.

Konteks Sektor Food and Beverage dan Periode Pengamatan

Karakteristik sektor food and beverage memberikan konteks penting dalam menafsirkan hasil penelitian. Produk makanan dan minuman merupakan kebutuhan yang memiliki permintaan relatif berulang, tetapi perusahaan tetap menghadapi persaingan harga, perubahan preferensi konsumen, biaya promosi, dan ketergantungan pada bahan baku. Perusahaan dengan merek kuat dapat memiliki kemampuan menetapkan harga yang lebih baik, sedangkan perusahaan dengan produk komoditas lebih rentan terhadap tekanan margin. Variasi tersebut membuat hubungan antara rasio keuangan dan harga saham tidak selalu seragam.

Periode 2020-2024 mencakup fase gangguan, pemulihan, dan normalisasi ekonomi. Pada fase gangguan, investor dapat lebih menekankan likuiditas dan kemampuan bertahan daripada profitabilitas. Pada fase pemulihan, perhatian dapat bergeser ke pertumbuhan penjualan, pemulihan margin, dan ekspansi. Ketika kondisi mulai normal, tingkat suku bunga dan biaya bahan baku kembali menjadi pertimbangan. Dinamika tersebut dapat menyebabkan koefisien variabel berubah antarperiode, sehingga hasil data panel mencerminkan pengaruh rata-rata dari beberapa kondisi pasar yang berbeda.

Perusahaan food and beverage juga memiliki strategi dividen yang beragam. Perusahaan matang dengan pertumbuhan stabil cenderung memiliki kemampuan membagikan dividen secara lebih teratur, sedangkan perusahaan yang sedang memperluas kapasitas dapat memilih menahan laba. Perbedaan tahap siklus hidup perusahaan memengaruhi cara investor menafsirkan kebijakan yang sama. Dividend Payout Ratio yang rendah dapat dinilai negatif pada perusahaan mapan, tetapi dapat dinilai wajar pada perusahaan yang mempunyai proyek ekspansi dengan prospek baik.

Struktur kepemilikan dan likuiditas perdagangan saham juga dapat memengaruhi respons harga. Saham dengan transaksi aktif lebih cepat menyerap informasi baru, sedangkan saham dengan likuiditas rendah dapat menunjukkan perubahan harga yang tidak selalu sejalan dengan perubahan fundamental. Oleh karena itu, hasil penelitian perlu dipahami sebagai hubungan statistik pada sampel yang digunakan, bukan sebagai aturan yang berlaku sama untuk seluruh emiten. Penelitian lanjutan dapat memasukkan volume perdagangan, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, likuiditas, dan kondisi makroekonomi sebagai variabel tambahan.

Implikasi Teoritis dan Praktis

Secara teoritis, penelitian ini memperlihatkan bahwa teori sinyal tetap relevan, tetapi kekuatan sinyal berbeda antarjenis kebijakan. Kebijakan dividen memberikan sinyal yang lebih langsung karena menghasilkan arus kas bagi pemegang saham. Kebijakan laba dan kebijakan utang memerlukan interpretasi tambahan mengenai kualitas, keberlanjutan, dan tujuan penggunaannya. Hasil simultan menunjukkan bahwa kredibilitas sinyal meningkat ketika beberapa informasi keuangan dinilai secara bersama dan memberikan gambaran yang konsisten.

Bagi manajemen perusahaan, prioritas utama adalah menjaga kualitas laba, kesinambungan arus kas, dan struktur modal yang sehat. Kebijakan dividen perlu dirancang secara realistis agar tidak mengurangi kemampuan

perusahaan menjalankan operasi dan investasi. Perusahaan sebaiknya menghindari perubahan dividen yang tidak dijelaskan karena dapat menimbulkan ketidakpastian. Penjelasan mengenai penggunaan laba ditahan, rencana pendanaan, dan strategi pembayaran utang akan membantu investor memahami alasan di balik keputusan keuangan.

Bagi investor, temuan penelitian ini menunjukkan bahwa pengambilan keputusan tidak sebaiknya hanya didasarkan pada satu rasio. Return on Assets perlu dianalisis bersama tren pendapatan, arus kas operasi, margin, dan kualitas laba. Dividend Payout Ratio perlu dinilai dari konsistensi dan kemampuan pembayarannya. Debt to Equity Ratio perlu dibandingkan dengan kapasitas pembayaran bunga, struktur jatuh tempo, dan karakteristik industri. Pendekatan menyeluruh dapat mengurangi risiko keputusan yang didasarkan pada sinyal parsial.

Bagi akademisi, perbedaan hasil dengan sejumlah penelitian terdahulu membuka ruang untuk pengujian lebih lanjut. Penelitian berikutnya dapat menggunakan model dinamis, menambahkan variabel kontrol, membedakan kelompok perusahaan berdasarkan ukuran atau tahap pertumbuhan, serta menguji periode sebelum dan sesudah kejadian ekonomi tertentu. Penggunaan harga saham yang disesuaikan, return saham, atau nilai perusahaan sebagai variabel dependen alternatif juga dapat memberikan pemahaman yang lebih luas mengenai respons pasar.

Sintesis Pembahasan

Secara keseluruhan, hasil penelitian memperlihatkan bahwa kebijakan dividen merupakan variabel yang memiliki pengaruh parsial terhadap harga saham, sedangkan kebijakan laba dan kebijakan utang tidak menunjukkan pengaruh parsial. Namun, ketiga variabel secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham. Pola tersebut menegaskan bahwa investor menilai perusahaan melalui kombinasi manfaat, kinerja, dan risiko. Dividen memberikan manfaat langsung, laba menunjukkan kapasitas ekonomi, dan utang menunjukkan pilihan pendanaan sekaligus tingkat risiko.

Tidak signifikannya kebijakan laba dan kebijakan utang tidak boleh ditafsirkan bahwa kedua variabel tidak penting. Kedua variabel tetap membentuk konteks yang menentukan keberlanjutan dividen dan kemampuan perusahaan bertumbuh. Laba menjadi sumber pembagian dividen dan penguatan modal, sedangkan utang dapat mendukung investasi tetapi juga menambah kewajiban. Ketika ketiganya dianalisis bersama, informasi yang dihasilkan lebih lengkap dan mampu menjelaskan perubahan harga saham secara signifikan.

Dengan demikian, hasil penelitian mendukung pendekatan analisis fundamental yang terintegrasi. Perusahaan perlu menjaga konsistensi kebijakan keuangan, sedangkan investor perlu mengevaluasi hubungan antarindikator. Temuan ini juga menunjukkan bahwa harga saham tidak hanya mencerminkan kondisi akuntansi saat ini, tetapi juga ekspektasi mengenai kemampuan perusahaan menjaga laba, membayar dividen, mengelola utang, dan menghadapi perubahan lingkungan usaha pada masa mendatang.

4. Kesimpulan

Variabel yang diteliti terbatas, peneliti hanya menggunakan tiga variabel utama kebijakan laba, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang sehingga belum mampu menjelaskan faktor lain yang juga mempengaruhi harga saham seperti ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, kualitas laba. Periode penelitian relatif singkat, tahun pengamatan yang digunakan relatif pendek sehingga kurang mampu menangkap dinamika jangka panjang, terutama perubahan kebijakan manajemen atau fluktuasi ekonomi makro yang dapat mengaruhi harga saham.

Referensi

1. Apriyanti, M., Mahmudi, B., & Suryani, E. (2026). Pengaruh profitabilitas terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. *Journal Social Society*, 6(1), 460-476. <https://doi.org/10.54065/jss.6.1.2026.1006>
2. Salsabillah, N., Rahmawati, I. D., & Supardi, S. (2026). Analysis of the impact of profitability and liquidity on stock prices with dividend policy as an intervening variable: A case study of companies in the food and beverage sector. *Amkop Management Accounting Review*, 5(2), 199-216. <https://doi.org/10.37531/amar.v6i1.3523>
3. Yusuf, P. S., Roosaleh Laksono T. Y., & Suryana. (2026). The signaling role of dividend policy in emerging markets: A moderated analysis of Indonesian manufacturing firms. *International Journal of Management and Economics Invention*, 12(3), 5411-5423. <https://doi.org/10.47191/ijmei/v12i3.15>
4. Pratama, M. S., Permanasari, R., & Yulianti, E. B. (2025). Pengaruh Debt to Equity Ratio dan Return on Asset terhadap harga saham pada PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk tahun 2015-2022. *Kajian Ekonomi dan Akuntansi Terapan*, 2(4), 43-55. <https://doi.org/10.61132/keat.v2i4.1782>
5. Sakinah, A. A., Muniarty, P., & Munandar, A. (2025). Pengaruh Debt to Asset Ratio dan Long Term Debt to Equity Ratio terhadap harga saham pada PT Merck Indonesia Tbk. *Jurnal Publikasi Ekonomi dan Akuntansi*, 5(1), 164-175. <https://doi.org/10.51903/jupea.v5i1.4747>
6. Pratanti, N. E., & Berliani, K. (2025). Pengaruh ROA, NPM, firm size dan Debt to Equity Ratio terhadap harga saham. *RIGGS: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business*, 4(3), 1860-1867. <https://doi.org/10.31004/riggs.v4i3.2279>
7. Wulandari, C. E., Saladin, H., & Mulyani, A. (2024). Analysis of the effect of dividend policy and profitability on stock price. *Journal of Multidisciplinary Academic Business Studies*, 1(4), 237-243. <https://doi.org/10.35912/jomabs.v1i4.2306>

DOI: <https://doi.org/10.31004/riggs.v5i2.7730>

Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

8. Andhani, D., Khoiriah, N., & Simangunsong, R. R. (2024). Pengaruh Return on Assets dan Debt to Equity Ratio terhadap harga saham pada PT Bumi Serpong Damai Tbk. *AMANAH: Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen*, 2(1), 20-27. <https://doi.org/10.70451/amanah.v2i1.19>
9. Raharja, F. D., Rahmat, K., & Anggraeni, W. A. (2024). Pengaruh Return on Assets dan Debt to Equity Ratio terhadap harga saham pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023. *Trilogi Accounting and Business Research*, 5(2). <https://doi.org/10.31326/tabr.v5i2.2160>
10. Satriani, S., Mahfudnurnajamuddin, M., & Chalid, L. (2024). The influence of profitability and leverage on company value through dividend policy in food and beverage sector companies registered on the Indonesian Stock Exchange. *Jurnal Online Manajemen ELPEI*, 4(2), 929-940. <https://doi.org/10.58191/jomel.v4i2.254>
11. Pebrianti, W. D., & Riswati, F. (2024). Pengaruh profitabilitas, likuiditas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan industri food and beverage. *Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Sosial*, 2(1), 136-144.
12. Hadu, C. D. J., Sonbay, Y. Y., & Manafe, H. A. (2024). Pengaruh likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 24(2), 1907. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v24i2.5432>
13. Whetyningtyas, A., Arumsari, N. R., Ashari, A., & Mulyani, S. (2024). Profitability and growth opportunity: Impact on company value. *International Journal of Financial, Accounting, and Management*, 6(4), 559-572. <https://doi.org/10.35912/ijfam.v6i4.2614>
14. Andriani, S. D., Kusumastuti, R., & Hernando, R. (2023). Pengaruh Return on Equity, Earning Per Share dan Debt to Equity Ratio terhadap harga saham pada perusahaan industri makanan olahan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Owner*, 7(1), 333-345. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i1.1268>
15. Anggeraini, F., & Triana, W. (2023). Pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal on Education*, 5(2), 5063-5076. <https://doi.org/10.31004/joe.v5i2.1238>
16. Syahwildan, M., Purnomo, B. S., & Purnamasari, I. (2023). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. *IKRAITH-EKONOMIKA*, 6(1), 52-64.
17. Misnawati, & Prananingrum, D. K. (2023). Pengaruh profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap harga saham pada perusahaan indeks LQ45. *Accounting Profession Journal*, 5(2), 76-94.
18. Gz, A. A., & Lisiantara, G. A. (2022). Pengaruh profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Owner*, 6(4), 3974-3987. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1030>
19. Syamsiyah, N., & Wulandari. (2022). Factors affecting dividend policy in financial sector companies in Indonesia: Panel data analysis. *Journal of Financial and Behavioural Accounting*, 2(1), 35-45. <https://doi.org/10.33830/jfba.v2i1.3642.2022>
20. Kusaendri, D., & Mispriyanti, M. (2022). Pengaruh profitabilitas, keputusan investasi, dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 4(5), 613-627. <https://doi.org/10.32639/jimmba.v4i5.152>
21. Pambudi, A. S., & Ahmad, G. N. (2022). Pengaruh profitabilitas, likuiditas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis, Manajemen, dan Keuangan*, 3(1), 257-269.
22. Ridhwan, A., & Dwiati, A. R. (2022). Pengaruh profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, dan Manajemen*, 3(3), 195-206. <https://doi.org/10.35912/jakman.v3i3.797>
23. Junaedi, A. A., Winata, R. H., & Mutmainnah. (2021). Pengaruh Return on Asset dan Return on Equity terhadap harga saham PT Unilever Indonesia Tbk periode 2016-2020 sebelum dan pada masa pandemi Covid-19. *Jurnal E-Bis*, 5(2), 326-337. <https://doi.org/10.37339/e-bis.v5i2.665>
24. Liviani, R., & Rachman, Y. T. (2021). The influence of leverage, sales growth, and dividend policy on company value. *International Journal of Financial, Accounting, and Management*, 3(2), 165-178. <https://doi.org/10.35912/ijfam.v3i2.189>
25. Deitiana, T., Yap, S., & Ersania, E. (2021). Dividend Payout Ratio dan faktor yang mempengaruhinya pada perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia. *Media Bisnis*, 12(2), 119-126. <https://doi.org/10.34208/mb.v12i2.916>