

**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN
UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERATING
(Studi Empirik: Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia periode 2011 sampai dengan 2015)**

Anis Fuad Salam¹⁾, Ida Rohaida²⁾

1) Dosen Bidang Manajemen Program Studi Manajemen

2) Dosen Bidang Manajemen Program Studi Akuntansi

ABSTRACT

Purpose this research is to provide information or describe the effect of dividend policy to stock price on mining sector's company. To provide information or describe the effect of firm size to dividend policy on mining sector's company. To provide information or describe the effect of firm size to stock price on mining sector's company. To provide information or description the effect of firm size as a moderating variable that will strengthen or weaken the relation of dividend policy to the stock price.

The sample selection procedure in this study using nonprobability sampling. Data analysis method use is descriptive statistic then do the test of Moderated Regression Analysis (MRA).

This research takes only a periode of 5 years from 2011 to 2015, so the data taken there is less likely to reflect the condition oh the firm in the long run. This research is limited to Mining sample only, so it is less representative of all companies listed in Indonesia Stock Exchange (IDX).

The size large scale enterprise engaded in Indonesian mining effect the use of the company's stock price. The size of a large firm does guarantee the survival of the firm and smooth operation of the firm. Thus, the size of the firm does guarantee the interest of investors or creditors in investing funds to mining companies.

Keywords Stock Price, Dividend Policy, Firm Size

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini untuk memberikan informasi atau gambaran mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham pada perusahaan sektor pertambangan. Untuk memberikan informasi atau gambaran mengenai pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor pertambangan. Untuk memberikan informasi atau gambaran mengenai pengaruh ukuran perusahaan terhadap harga saham pada perusahaan sektor pertambangan. Untuk memberikan informasi atau gambaran mengenai pengaruh ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi yang nantinya akan memperkuat atau memperlemah hubungan kebijakan dividen terhadap harga saham.

Prosedur pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan *nonprobability sampling*. Metode analisis data yang digunakan adalah statistik deskriptif kemudian melakukan uji *Moderated Regression Analysis (MRA)*.

Penelitian ini hanya mengambil jangka waktu 5 tahun yaitu dari 2011 tahun sampai dengan 2015, sehingga data yang diambil ada kemungkinan kurang mencerminkan kondisi perusahaan dalam jangka panjang. Penelitian ini hanya terbatas untuk sampel perusahaan Pertambangan saja, sehingga kurang mewakili seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Ukuran perusahaan yang berskala besar di sektor pertambangan Indonesia bergerak mempengaruhi harga saham perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar menjamin kelangsungan hidup perusahaan maupun lancarnya kegiatan operasional perusahaan. Dengan demikian, semakin besar ukuran perusahaan maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut.

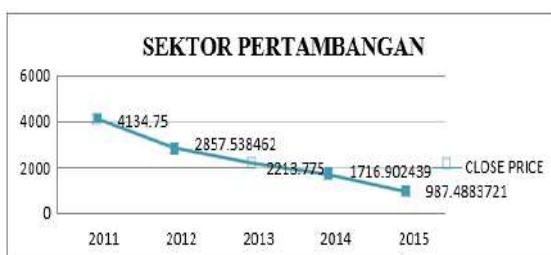
Kata kunci Harga Saham, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan

PENDAHULUAN

Pada era globalisasi sekarang ini, perkembangan kondisi perekonomian semakin pesat dan persaingan yang semakin ketat. Hal ini menuntut perusahaan untuk dapat terus memaksimalkan hasil usahanya agar tetap memiliki kemampuan daya saing yang kuat di dalam bisnis pasar modal. Salah satu cara perusahaan untuk memperoleh keuntungan yaitu dengan memaksimalkan harga saham. Karena harga saham merupakan harga jual beli yang sedang berlaku di pasar efek yang ditentukan oleh kekuatan pasar, dalam arti tergantung pada kekuatan permintaan dan penawaran. Oleh karena itu, investor memerlukan informasi yang relevan dan juga alat pengukuran kinerja yang tepat, sehingga dapat digunakan untuk menentukan pilihan investasi terhadap harga saham yang memiliki imbal positif.

Dalam Bursa Efek Indonesia, Sektor Pertambangan merupakan salah satu indikator pertumbuhan ekonomi suatu negara. Hambatan yang kerap terjadi pada perusahaan yang bergerak di sektor pertambangan dan aktivitas perdagangan di sektor pertambangan menjadi rendah. Sehingga perkembangan harga saham pada sektor ini menurun dari tahun 2011-2015 yang berdampak pada kurangnya minat investor untuk menanamkan investasi ke perusahaan-perusahaan pertambangan karena investor beranggapan sektor ini kurang menguntungkan. Berikut ini merupakan data perkembangan mengenai rata-rata harga saham pada perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 dilihat dari *Close price*.

Gambar 1. Grafik Rata-Rata Harga Saham (*Close Price*)



Sumber : www.idx.co.id (diolah)

Untuk memaksimalkan harga pasar saham perlu mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham. Banyak variabel yang mempengaruhi harga saham suatu perusahaan, baik yang datang dari lingkungan eksternal maupun dari lingkungan internal

perusahaan itu sendiri. Menurut (Gordon dan Bolten 1976 dalam Deitiana, 2011) variabel yang datang dari perusahaan internal seperti dividen, pertumbuhan pendapatan, likuiditas, ukuran perusahaan, *debt ratio* atau rasio keuangan lain bisa mempengaruhi harga saham. Dari beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham tersebut, peneliti sebelumnya seringkali menghubungkan kebijakan dividen dengan harga saham sebagai variabel yang dapat mempengaruhi harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Pranata dan Kurnia (2013) yang membuktikan bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Akan tetapi berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratama dan Purwanto (2014) yang membuktikan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Begitu pula dengan penelitian yang dilakukan oleh Mariana (2016) membuktikan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham. Gap yang timbul dalam hubungan kebijakan dividen terhadap harga saham diyakini bahwa ada variabel lain yang mempengaruhinya. Penelitian sebelumnya, ukuran perusahaan menjadi faktor yang berpengaruh terhadap harga saham dan kebijakan dividen.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka peneliti bermaksud untuk mengkaji lebih jauh pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham dengan menambahkan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating. Maka judul yang penulis ambil untuk melakukan penelitian adalah "Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015)."

TINJAUAN PUSTAKA

Signaling Theory

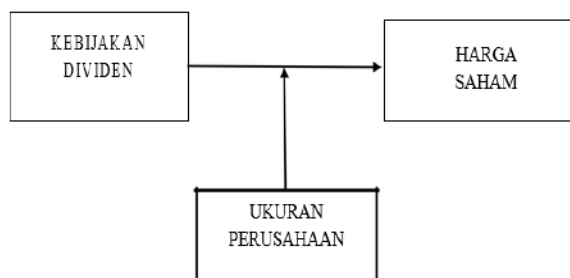
Signaling theory, pertama kali dipelopori oleh George Akerlof (1970) dalam Sari (2017) *signalling theory* atau teori persinyalan menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi bagi pihak diluar perusahaan. Informasi yang dihasilkan perusahaan dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Manajer perusahaan umumnya melakukan *signalling theory* untuk

memberikan sinyal positif atau ekspektasi optimis kepada publik yang mana sinyal ini diharapkan dapat menginterpretasikan bahwa manajer perusahaan akan menyampaikan prospek yang baik sehingga dapat meningkatkan kesejahteraan investor. Jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi sinyal bagi pihak di luar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan tahunan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi akuntansi yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan dan informasi non-akuntansi yaitu informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan. Laporan tahunan hendaknya memuat informasi yang relevan dan mengungkapkan informasi yang dianggap penting untuk diketahui oleh pengguna laporan baik pihak dalam maupun pihak luar.

Tax Preference Theory

Tax preference theory, pertama kali dipelopori oleh Litzenberger dan Ramaswamy, 1979. Tax preference theory menurut (Brigham dan Houston; 2004 dalam Esana dan Darmawan; 2017), investor lebih memilih perusahaan yang mempertahankan laba dan dengan demikian memberikan imbal hasil dalam bentuk keuntungan modal yang lebih rendah daripada dividen dengan pajak yang lebih tinggi. Apabila teori preferensi pajak benar, maka kenaikan rasio pembayaran dividen dari level nol saat ini akan menyebabkan harga saham turun dan biaya ekuitas naik.

Kerangka Pemikiran



Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham

Hubungan kebijakan dividen memperkuat harga saham didukung oleh *signaling theory* yang menyatakan bahwa dividen memberikan informasi atau isyarat mengenai keuntungan perusahaan. Jika perusahaan memiliki

pembayaran dividen yang stabil, para investor akan percaya bahwa manajemen mengumumkan perubahan positif pada keuntungan yang diharapkan perusahaan. Peningkatan dividen ini akan dapat memberikan pengaruh positif pada harga saham (Van Horne dan Wachowicz, 1998 dalam Irmawati, 2012).

Hubungan yang memperlemah kebijakan dividen terhadap harga saham dibangun oleh *tax preference theory*. Menurut (Sudana, 2011: 167 dalam Ainy dan Widyawati, 2017) ada perbedaan antara tarif pajak personal atas pendapatan dividen dan capital gain. Apabila tarif pajak dividen lebih tinggi dari pajak capital gain, maka investor akan lebih senang jika laba yang diperoleh tetap ditahan di perusahaan untuk membiayai investasi yang dilakukan perusahaan. Dengan demikian, investor cenderung lebih memilih saham-saham dengan dividen yang lebih kecil dengan tujuan untuk menghindari pajak.

Hipotesis 1: *Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap harga saham*

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

Pengaruh ukuran perusahaan memperkuat kebijakan dividen. Semakin besar ukuran perusahaan, maka cenderung membagikan dividen tinggi untuk menjaga nama baik perusahaan di kalangan investor. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar lebih cenderung memiliki kondisi yang stabil, dimana kestabilan tersebut dapat menarik minat investor untuk menanamkan saham di perusahaan tersebut. Investor tersebut memiliki espektasi (perolehan dividen) yang besar terhadap perusahaan besar (Agustina dan Andayani, 2016).

Pengaruh ukuran perusahaan memperlemah kebijakan dividen. Menurut Ulfa dan Yuniati (2016) peningkatan ukuran perusahaan diikuti dengan penurunan *dividen payout ratio*, dapat diartikan bahwa setiap perusahaan baik kecil maupun besar akan lebih berorientasi pada pengembangan usaha (ekspansi) guna memperluas pasar. Hal ini mungkin dapat disebabkan oleh keputusan perusahaan terkait keuntungan yang diperoleh, sehingga perusahaan dengan ukuran tinggi dan kemungkinan investasi bagus, akan membayar dividen lebih kecil. Hipotesis 2: *Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.*

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham

Pengaruh ukuran perusahaan memperkuat harga saham dibangun dengan *signaling theory*, Akerlof (1970) dalam Irmawati (2012) bahwa suatu perusahaan besar yang sudah mapan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal dan kemampuan untuk memperoleh dana yang lebih besar. Kemudahan tersebut ditangkap investor sebagai sinyal positif dan prospek yang baik sehingga dapat memberikan pengaruh yang positif terhadap harga saham.

Pengaruh ukuran perusahaan memperlemah harga saham, menurut Chandra dkk (2017) perusahaan yang memiliki ukuran besar lebih banyak membutuhkan dana untuk operasionalnya. Oleh sebab itu para investor takut untuk menanamkan saham kepada perusahaan karena resiko yang dimiliki oleh perusahaan besar lebih tinggi daripada perusahaan kecil. Dan karena itulah harga saham yang di miliki oleh perusahaan menjadi menurun ketika ukuran perusahaan bertambah.

Hipotesis 3: *Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap harga saham*

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham di Moderasi Ukuran Perusahaan

Pengaruh ukuran perusahaan memperkuat kebijakan dividen, menurut Gantino dan Iqbal (2017) perusahaan dengan aset besar dapat memberikan sinyal yang positif kepada investor dan kreditur. Suatu perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal. Karena kemudahan akses ke pasar modal cukup berarti untuk fleksibilitas dan kemampuannya untuk memperoleh dana yang lebih besar, sehingga perusahaan mampu memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi dari pada perusahaan kecil.

Pengaruh ukuran perusahaan memperlemah kebijakan dividen, menurut Sari (2015) suatu perusahaan yang telah mapan belum tentu memiliki akses yang mudah menuju pasar modal karena risiko yang dihadapi oleh perusahaan-perusahaan besar cukup tinggi. Banyaknya assets yang dimiliki perusahaan besar belum tentu menjadi jaminan untuk melakukan pembayaran dividen kepada investor.

Ukuran perusahaan memperkuat harga saham dijelaskan oleh Akerlof (1970) dalam Shafira dan Retnani (2017) sesuai dengan *signaling theory* yang menunjukkan bahwa jika

ukuran perusahaan meningkat atau berkembang maka harga saham perusahaan akan meningkat. Investor menganggap informasi ukuran perusahaan cukup informatif sebagai alat ukur kinerja perusahaan dan berasumsi bahwa perusahaan yang lebih besar lebih profitable dibandingkan perusahaan kecil, sehingga dapat berpengaruh terhadap harga saham.

Kemudian, Pengaruh ukuran perusahaan memperlemah harga saham, menurut Chandra dkk (2017) perusahaan yang memiliki ukuran besar lebih banyak membutuhkan dana untuk operasionalnya. Oleh sebab itu para investor takut untuk menanamkan saham kepada perusahaan karena resiko yang dimiliki oleh perusahaan besar lebih tinggi daripada perusahaan kecil. Dan karena itulah harga saham yang di miliki oleh perusahaan menjadi menurun ketika ukuran perusahaan bertambah.

Hipotesis 4: *Ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan kebijakan dividen dengan harga saham*

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Menurut Ferdinand (2013:7), Penelitian ilmiah dapat juga dilakukan sesuai dengan cakupan jenis eksplanasi atau jenis penjelasan ilmu yang akan dihasilkan oleh suatu peneliti. Sesuai dengan cakupan eksplanasinya penelitian dapat dibedakan atas penelitian kausalitas serta penelitian nonkausalitas komparatif. Pengertian dari penelitian asosiatif-kausal adalah penelitian yang ingin mencari penjelasan dalam bentuk hubungan sebab-akibat (*cause-effect*) antar beberapa konsep atau beberapa variabel atau beberapa strategi yang dikembangkan dalam manajemen. Penelitian ini diarahkan untuk menggambarkan adanya hubungan sebab-akibat antara beberapa situasi yang digambarkan dalam variabel dan atas dasar itu ditariklah sebuah kesimpulan umum. Menurut Sugiyono (2011: 37), hubungan kausal adalah hubungan yang bersifat sebab akibat. Jadi disini ada variabel independen (variabel yang mempengaruhi) dan variabel dependen (dipengaruhi).

Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2011:80). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan pada sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2011-2015 dengan jumlah populasi sebanyak 43 perusahaan.

Penentuan sampel dalam penelitian terdapat berbagai teknik sampling yang digunakan salah satunya adalah metode *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2011:218), *Purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel sumber data dengan pertimbangan tertentu. Berdasarkan beberapa pertimbangan atau kriteria yang telah ditetapkan, maka diperoleh sampel penelitian sebanyak 8 perusahaan pertambangan periode tahun 2011-2015.

Sumber Data

Dalam penelitian ini, sumber data yang digunakan adalah Sumber data sekunder yang berasal dari Bursa Efek Indonesia (BEI). BEI menyediakan mengenai saham dan laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI, dapat diperoleh melalui website: <http://www.idx.co.id>.

Melalui website Bursa Efek Indonesia (BEI) terdapat data-data variabel yang akan diteliti oleh peneliti. Seperti data *Close Price* yang merupakan ukuran dari harga saham, *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang merupakan ukuran dari kebijakan dividen dan *Total Asset* yang merupakan ukuran dari ukuran perusahaan (*Size*) pada perusahaan Sektor Pertambangan periode tahun 2011-2015.

Selain itu peneliti juga melakukan penelitian kepustakaan dengan memperoleh data yang berkaitan dengan pembahasan yang sedang diteliti melalui berbagai literature seperti buku, maupun situs dari internet. Ini dikarenakan kepustakaan merupakan bahan utama dalam penelitian data sekunder.

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah metode observasi non partisipan. Observasi nonpartisipan yaitu peneliti tidak terlibat dan hanya sebagai pengamat independent. Peneliti mencatat, menganalisis dan selanjutnya dapat membuat kesimpulan tentang penelitian tersebut (Sugiyono, 2015: 204).

Teknik Analisis

Penelitian ini menggunakan pendekatan analisis regresi moderasi melalui metode analisis regresi berjenjang (*hierarchical regression analysis*), hal ini dikarenakan penelitian ini menggunakan variabel moderating (Jogiyanto, 2010). Pengelolaan data dalam penelitian ini menggunakan program SPSS (*Statistical Package for Social Science*)

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan menguji apakah dalam model penelitian variabel terdistribusi secara normal. Uji normalitas data dalam penelitian ini menggunakan uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S).

Tabel 1
Uji Normalitas *Kolmogorov-Smirnov* (K-S)
Setelah Transformasi Data

		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters ^{a,b}		
Mean		.0000000
Std. Deviation		1.31221159
Most Extreme Differences	Absolute	.132
	Positive	.132
	Negative	-.081
Test Statistic		.132
Asymp. Sig. (2-tailed)		.077 ^c

Hasil uji normalitas setelah transformasi data menunjukkan bahwa besarnya nilai *Test Statistic Kolmogorov-Smirnov* pada 0,077 memiliki nilai signifikansi diatas 0,05 sehingga dapat disimpulkan data terdistribusi dengan normal.

Uji Multikolonieritas

Keberadaan multikolonieritas dideteksi dengan *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *Tolerance* (Ghozali, 2016:103). Hasil uji multikolonieritas tersaji pada tabel berikut ini:

Tabel 2
Uji Multikolonieritas

Model	Unstandardized		Standardized		Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1_(Constant)	-7.584	4.635		-1.636	.110		
LN_DPR	.543	.237	.325	2.293	.028	.903	1.107
LN_SIZE	.437	.163	.381	2.686	.011	.903	1.107

Hasil uji multikolonieritas menunjukkan bahwa nilai *Tolerance* tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *Tolerance* kurang dari 0,10 yaitu sebesar 0.093 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen, sedangkan untuk *Variance Inflation Factor* (VIF) juga menunjukkan hal yang sama tidak ada satu variabel independen yang memiliki nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) kurang dari 10 yaitu sebesar 1,107. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolonieritas antar variabel independen dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2016: 134).

Tabel 3
Uji Heteroskedastisitas (Uji Glejser)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-1.750	2.679		-.653	.518
	LN_DPR	.016	.137	.020	.117	.908
	LN_SIZE	.092	.094	.167	.982	.333

Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5%. Untuk variabel DPR nilai signifikansi sebesar 0,908 ($0,908 > 0,05$) dan variabel Size nilai signifikansi sebesar 0,333 ($0,333 > 0,05$). Jadi dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya) (Ghozali, 2016: 116). Untuk mendeteksi autokorelasi peneliti menggunakan *Durbin-Watson*.

Tabel 4
Uji Durbin-Watson Setelah Pengobatan

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.243 ^a	.059	.007	99908	1.623

a. Predictors: (Constant), PLAG_SIZE, PLAG_DPR
b. Dependent Variable: PLAG_CP

Berdasarkan tabel 4 di atas, diketahui bahwa dalam model yang diteliti jumlah data yang di observasi sebanyak 39, dengan jumlah variabel bebas sebesar 2 dan taraf nyata sebesar 5%. Berdasarkan tabel Durbin-Watson, maka diperoleh nilai batas bawah (dL) sebesar 1,3821 dan nilai batas atas (dU) sebesar 1,5969, sedangkan hasil uji *Durbin - Watson* statistic diperoleh hasil sebesar sebesar 1,623.

Nilai Durbin – Watson yang diperoleh sebesar 1,623 berada di area $du < dw < 4-du$ ($1,5969 < 1,623 < 2,4031$) atau berada di area tidak adanya autokorelasi. Maka dapat disimpulkan bahwa sudah tidak ada lagi autokorelasi pada model regresi pada penelitian ini.

Uji Linearitas

Uji ini digunakan untuk melihat apakah spesifikasi model yang digunakan sudah benar atau tidak. Apakah fungsi yang digunakan dalam suatu studi empiris sebaiknya berbentuk linear, kuadrat atau kubik (Ghozali, 2016: 159).

Tabel 5
Uji Linearitas (Uji Lagrange Multiplier)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.028 ^a	.001	-.053	1.34667012

a. Predictors: (Constant), SIZE_KUADRAT, DPR_KUADRAT
b. Dependent Variable: Unstandardized Residual

Hasil uji linearitas menunjukkan bahwa nilai R^2 sebesar 0,001 dengan jumlah n observasi 40, maka besarnya nilai c^2 hitung = $40 \times 0,001 = 0,04$. Nilai ini dibandingkan dengan c^2 tabel dengan df 40 dan tingkat signifikansi 0,05 didapat c^2 tabel 53,38354. Oleh karena nilai c^2 hitung $< c^2$ tabel maka dapat disimpulkan bahwa model tersebut linear.

Pengujian Hipotesis

Pada penelitian ini pengujian hipotesis berdasarkan analisis output SPSS dilihat menggunakan *standardized coefficients*. Keuntungan dengan menggunakan *standardized beta* adalah mampu mengeliminasi perbedaan unit ukuran pada variabel independen. Jika ukuran variabel independen tidak sama (ada kg, Rp, liter dll), maka sebaiknya interpretasi persamaan regresi menggunakan *standardized beta* (Ghozali, 2016: 100).

Pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) Terhadap *Close Price* (CP)

Tabel 6
Persamaan Regresi (Uji DPR terhadap *Close Price*)

Model		Coefficients ^a		Beta	T	Sig.
		Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients			
1	(Constant)	4.648	.934		4.977	.000
	LN DPR	.741	.243	.444	3.052	.004

a. Dependent Variable: LN_CP

Berdasarkan hasil output pada Tabel 6 Berdasarkan uji statistik diatas, maka dapat diperoleh nilai t_{hitung} variabel DPR adalah sebesar 3,052 sedangkan t_{tabel} pada taraf 2,5% dengan $df=40-2=38$, yaitu sebesar 2,02439. Hasil tersebut menunjukkan $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($3,052 > 2,02439$) dan nilai Sig t statistik ($0,004 < 0,05$) maka H_0 ditolak dan H_1 diterima artinya bahwa kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh Ukuran Perusahaan (Size) Terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Tabel 7
Persamaan Regresi (Uji Size terhadap *Dividend Payout Ratio*).

Model		Coefficients ^a		Beta	t	Sig.
		Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients			
1	(Constant)	4.503	.934		4.821	.000
	LN SIZE	.130	.034	.189	3.882	.000

a. Dependent Variable: LN_DPR

Berdasarkan hasil output pada Tabel 7 Berdasarkan uji statistik diatas, maka dapat diperoleh nilai t_{hitung} variabel Size adalah sebesar 3,882 sedangkan t_{tabel} pada taraf 2,5% dengan $df=40-2=38$, yaitu sebesar 2,02439. Hasil tersebut menunjukkan $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($3,882 > 2,02439$) dan nilai Sig t statistik ($0,000 < 0,05$) maka H_0 ditolak dan H_1 diterima artinya bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Ukuran Perusahaan (Size) Terhadap *Close Price* (CP)

Tabel 8
Persamaan Regresi (Uji Size terhadap *Close Price*)

Model		Coefficients ^a		Beta	t	Sig.
		Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients			
1	(Constant)	9.005	4.844		1.859	.000
	LN_SIZE	.554	.163	.482	3.393	.002

a. Dependent Variable: LN_CP

Berdasarkan hasil output pada Tabel 8 Berdasarkan uji statistik diatas, maka dapat diperoleh nilai t_{hitung} variabel Size adalah sebesar 3,393 sedangkan t_{tabel} pada taraf 2,5% dengan $df=40-2=38$, yaitu sebesar 2,02439. Hasil tersebut menunjukkan $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($3,393 > 2,02439$) dan nilai Sig t statistik ($0,002 < 0,05$) maka H_0 ditolak dan H_1 diterima artinya bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Dimoderasi Ukuran Perusahaan

Tabel 9
Persamaan Regresi (Uji *Quasi Moderator* DPR terhadap *Close Price*)

Model		Coefficients ^a		Beta	t	Sig.
		Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients			
1	(Constant)	16.081	6.003		2.679	.011
	LN_DPR	2.216	.828	1.326	2.676	.011
	LN_SIZE	.702	.200	.611	3.504	.001
	MODERATING	.051	.024	1.128	2.100	.043

a. Dependent Variable: LN_CP

Berdasarkan hasil output pada Tabel 9 untuk variabel moderating diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 2,100, sedangkan t_{tabel} pada taraf nyata 2,5% dengan $df=40-2=38$, yaitu sebesar 2,024. Hasil tersebut menunjukkan $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2,100 > 2,024$).

Variabel moderating yang merupakan interaksi antara DPR*Size diperoleh nilai Sig t sebesar 0,043, sedangkan $\alpha = 0,05$. Karena nilai Sig t statistik ($0,043 < \alpha$ ($0,05$)), maka ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan kebijakan dividen (DPR) terhadap harga saham. Oleh karena itu Hipotesis (H_0) ditolak dan (H_1) diterima.

Pembahasan

Pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap *Close Price*

Hasil penelitian sesuai dengan harapan peneliti, penelitian ini sejalan dengan *signalling theory*, Menurut (Suhadak dan Darmawan,

2011:98 dalam Kusumawati, 2016) dengan adanya perubahan dividen mampu memberikan sinyal kepada pihak eksternal. Peningkatan pembayaran dividen dianggap sebagai sinyal baik sebab menggambarkan kondisi dan prospek perusahaan yang baik, sehingga dapat berpengaruh terhadap peningkatan harga saham. Hal yang serupa juga dijelaskan oleh Pranata dan Kurnia (2013) informasi mengenai dividen akan berpengaruh terhadap harga saham. Apabila manajer keuangan berhasil membuat kebijakan dividen dengan tepat, terutama memberikan dividen kepada para pemegang saham secara teratur dan meningkat, maka investor akan merespon positif sinyal tersebut dan harga saham akan meningkat secara signifikan. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Pranata dan Kurnia (2013), Wilianto (2012), Wijanti dan Sedana (2013), Wijaya (2014), Hunjra *et al* (2014), Wijaya dan Suarjaya (2017), yang membuktikan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Jika perusahaan memiliki dividen yang dibayar tinggi, investor akan tertarik dan hal itu membuat harga saham perusahaan meningkat. Perusahaan dapat menggunakan pembagian dividen sebagai informasi yang akan digunakan acuan untuk menginvestasikan dananya ke suatu perusahaan. Adanya prospek yang baik dimasa yang akan datang memberikan sinyal bahwa perusahaan akan membagikan dividen secara tinggi. Perusahaan menganggap bahwa akan mendapatkan laba yang tinggi dimasa yang akan datang, jika laba perusahaan tinggi maka investor akan tertarik pada perusahaan dan akan meningkatkan harga saham.

Pengaruh Size terhadap Dividend Payout Ratio

Hasil penelitian sesuai dengan harapan peneliti, penelitian ini sejalan dengan *signaling theory*, menurut Gantino dan Iqbal (2017) perusahaan dengan aset besar dapat memberikan sinyal yang positif kepada investor dan kreditur. Suatu perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal. Karena kemudahan akses ke pasar modal cukup berarti untuk fleksibilitas dan kemampuannya untuk memperoleh dana yang lebih besar, sehingga perusahaan mampu memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi dari pada perusahaan kecil. Menurut Agustina dan Andayani (2016) semakin besar ukuran perusahaan, maka cenderung membagikan

dividen tinggi untuk menjaga nama baik perusahaan di kalangan investor. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar lebih cenderung memiliki kondisi yang stabil, dimana kestabilan tersebut dapat menarik minat investor untuk menanamkan saham di perusahaan tersebut. Investor tersebut memiliki espektasi (perolehan dividen) yang besar terhadap perusahaan besar. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Kardianah dan Seodjono (2013), Wijanti dan Sedana (2013), Ahmad dan Wardhani (2014), Khoiro *et al* (2015), Mui dan Mustapha (2016) yang membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang lama, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan dividen dibanding perusahaan dengan total aset yang kecil. Perusahaan dengan ukuran yang besar, kebijakan dividennya akan lebih berpihak kepada pemegang saham. Perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan dapat dilihat dari aset-aset yang dimiliki perusahaan yang nantinya akan berpengaruh pada laba perusahaan dimana laba perusahaan tersebut yang digunakan untuk membayar dividen pada para pemegang saham.

Pengaruh Size terhadap Close Price

Hasil penelitian sesuai dengan harapan peneliti, penelitian ini sejalan dengan *signaling theory*, menurut Irmawati (2012) bahwa suatu perusahaan besar yang sudah mapan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal dan kemampuan untuk memperoleh dana yang lebih besar. Kemudahan tersebut ditangkap investor sebagai sinyal positif dan prospek yang baik sehingga dapat memberikan pengaruh yang positif terhadap harga saham. Menurut Shafira dan Retnani (2017) bahwa jika ukuran perusahaan meningkat atau berkembang maka harga saham perusahaan akan meningkat. Investor menganggap informasi ukuran perusahaan cukup informatif sebagai alat ukur kinerja perusahaan dan berasumsi bahwa perusahaan yang lebih besar lebih profitable dibandingkan perusahaan kecil, sehingga dapat berpengaruh terhadap harga saham. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Gunarso (2014), Wijaya (2014), Arifin dan Agustami (2016), Hendro dan Tri (2016), Putra (2017), Shafira dan Retnani (2017),

Zaki dan Shabri (2017), Putranto dan Darmawan (2018) yang membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Ukuran perusahaan yang dilihat dari sisi besarnya *total asset* yang dimiliki oleh perusahaan akan dapat memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan dalam kondisi baik, serta menjadikan reputasi yang baik dan akan memberikan sinyal yang baik terhadap peningkatan harga saham. Dengan bertumbuhnya ukuran suatu perusahaan, maka perusahaan dapat dikatakan dalam tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini kondisi keuangan perusahaan cenderung lebih stabil, sehingga akan memberikan rasa aman kepada investor dan akan menarik minat kepada investor lain yang akan meningkatkan harga saham karena tingginya permintaan akan saham perusahaan tersebut.

Ukuran Perusahaan Memoderasi Hubungan Kebijakan Dividen dengan Harga Saham.

Hasil penelitian sesuai dengan harapan peneliti, penelitian ini sejalan dengan *signaling theory*, Akerlof (1970) dalam Shafira dan Retnani (2017) jika ukuran perusahaan meningkat atau berkembang maka harga saham perusahaan akan meningkat. Informasi ukuran perusahaan yang diprosikan dengan total aset dipublikasikan dalam laporan keuangan, menunjukkan bahwa investor menganggap informasi ukuran perusahaan cukup informatif sebagai alat ukur kinerja perusahaan dan berasumsi bahwa perusahaan yang lebih besar lebih profitable dibandingkan perusahaan kecil, sehingga dapat berpengaruh terhadap harga saham. Menurut Gantino dan Iqbal (2017) perusahaan dengan aset besar dapat memberikan sinyal yang positif kepada investor dan kreditor. Suatu perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal. Karena kemudahan akses kepasar modal cukup berarti untuk fleksibilitas dan kemampuannya untuk memperoleh dana yang lebih besar, sehingga perusahaan mampu memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi dari pada perusahaan kecil. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kardianah dan Seodjono (2013), Ahmad dan Wardhani (2014), Chaudry *et al* (2015), Arifin dan Agustami (2016), Hendro dan Tri (2016) yang membuktikan bahwa ukuran perusahaan memperkuat hubungan kebijakan dividen terhadap harga saham.

Hal ini berarti perusahaan yang memiliki total aset besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan dividen dibanding perusahaan dengan total aset yang lebih kecil. Hal ini dapat menjadi sinyal positif bagi pasar dimana investor akan lebih suka berinvestasi pada perusahaan besar karena kondisi keuangan perusahaan yang lebih kuat dan kemampuan menghasilkan dividen yang lebih baik. Hal ini akan menjadi penyebab atas naiknya harga saham perusahaan di pasar modal.

PENUTUP

Kesimpulan

1. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan yang membagikan dividen dengan presentase besar, semakin tinggi harga saham. Peningkatan dividen yang dibayarkan dianggap sebagai sinyal yang menguntungkan, sehingga menimbulkan reaksi harga saham yang positif.
2. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan yang besar akan membagikan dividen dengan presentase besar. Peningkatan ukuran perusahaan dianggap sebagai sinyal positif yang menunjukkan perusahaan memiliki kondisi keuangan yang baik, sehingga investor memiliki ekspektasi perolehan dividen yang tinggi pada perusahaan besar.
3. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hal tersebut mengindikasikan bahwa semakin besar perusahaan, maka semakin tinggi harga saham. Ukuran perusahaan yang besar dianggap sebagai sinyal positif, karena investor percaya bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik sehingga menimbulkan reaksi harga saham yang positif.

4. Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham. Semakin besar ukuran perusahaan maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kondisi tersebut menjadi penyebab atas naiknya harga saham perusahaan di pasar modal. Sehingga dengan total aset perusahaan yang bertambah atau besar, kemampuan perusahaan dalam menghasilkan dividen lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustina, Liya., dan Andayani. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* Volume 5, Nomor 10, Oktober 2016. ISSN: 2460-0585.
- Agustina, Dewi., Ari Pranaditya., dan Rita Andini. 2017. Pengaruh Informasi Laba Akuntansi, Nilai Buku Ekutas, Arus Kas Operasi Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015. *Jurnal Ekonomi – Akuntansi*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Pandanaran Semarang.
- Ahmad, Gatot Nazir., dan Vina Kusuma Wardani. 2014. The Effect Of Fundamental Factor To Dividend Policy: Evidence In Indonesia Stock Exchang. *International Journal of Business and Commerce* Vol. 4, No.02: Oct 2014 [14-25]. ISSN: 2225-2436.
- Ainy, Desyi Nur., dan Nurul Widyawati. 2017. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kepemilikan Institusional Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* Vol. 6 No. 4, April 2017. ISSN: 2461-059.
- Al Masum, Abdullah. 2014. Dividend Policy and Its Impact on Stock Price – A Study on Commercial Banks Listed in Dhaka Stock Exchange. *Global Disclosure of Economics and Business*, Volume 3, No 1 (2014). ISSN: 2305-9168.
- Ali, Adnan, Farzand Ali Jan dan Ilyas Sharif. 2015. Effect of Dividend Policy on Stock Prices. *Business & Management Studies: An International Journal* Vol.:3 Issue:1 Year:2015, ss. 56-87.
- Arifin, Nita Fitriani dan Silviana Agustami. 2016. Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Rasio Pasar, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Subsektor Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014). *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan* Vol.4 No.3, 2016. ISSN: 1189-1210.
- Arjana, I Putu Pande Hary., dan I. D. G. Dharma Suputra. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Corporate Social Responsibility Pada Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* Vol.21.3. Desember (2017): 2021-2051. ISSN: 2302-8556.
- Bernardin, Deden Edwar Yokeu dan Dewi Ikhtiar Pebryyanti. 2016. Nilai Harga Saham Yang Dipengaruhi Oleh Laba Bersih Dan Ukuran Perusahaan. *Ecodemica* Vol. IV No.1 April 2016. ISSN: 2355-0295.
- Chaudry, Saima Nasir., Sajid Iqbal., dan Maheen Butt. 2015. Dividend Policy, Stock Price Volatility & Firm Size Moderation: Investigation of Bird in Hand Theory in Pakistan. *Research Journal of Finance and Accounting*. ISSN 2222-2847. Vol.6, No.23, 2015.
- Cecilia, Syahrul Rambe., dan M. Zainul Bahri Torong. 2015. Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perkebunan yang Go Public di Indonesia, Malaysia, dan Singapura. *Simposium Nasional Akuntansi XVIII Medan*. 16-19 September: 1-17.
- Chandra, Widya., Nilmadesri Rosya., dan Vivina Eprillison. 2017. Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Periode 2011-2015). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa STKIP PGRI Sumbar*. Program Studi Pendidikan Ekonomi STKIP PGRI Sumatera Barat.
- Damayanti, Ida Putri. 2015. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Leverage, Return On Assets, Dan Size Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Growth Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi dan Sistem*

- Teknologi Informasi* Vol. 11 No 2 September 2015: 234 – 242.
- Deitiana, Tita. 2011. Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan dan Dividen Terhadap Harga Saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* Vol. 13 No. 01, April 2011. Hal. 57-66.
- Dewi, Dian Masita. 2016. Pengaruh Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Tunai Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)*, Maret 2016, Hal. 12 – 19 Vol. 23, No. 1. ISSN: 1412-3126
- Dewi, Gusti Ayu Ketut Chandni., dan Gede Merta Sudiarta. 2014. Pengaruh Price Earning Ratio, Dividend Payout Ratio, Ireturn On Assets, Tingkat Suku Bunga SBI, Serta Kurs Dollar AS Terhadap Harga Saham. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali
- Eltya, Sandy, Topowijono., dan Devi Farah Azizah. 2016. Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis* Vol. 38 No.2 September 2016
- Esana, Ria dan Ari Darmawan. 2017. Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Serta Dampaknya Terhadap Profitabilitas t+1 (Studi pada Sub Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2006-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol.50 No.6 September 2017
- Fidhayatin, Septy Kurnia dan N.H.U Dewi. 2012. Analisis Nilai Perusahaan, Kinerja Perusahaan Dan Kesempatan Bertumbuh Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing di Bei. *The Indonesian Accounting Review* Vol. 2 No. 2, Juli 2012. ISSN: 2086-3802
- Firmansah, Arif., dan Suwitho. 2017. Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* Volume 6, Nomor 1, Januari 2017 ISSN: 2461-0593
- Gantino, Rilla., dan Fahri Muhammad Iqbal. 2017. Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan, Terhadap Kebijakan Dividen Pada Sub Sektor Industri Semen Dan Sub Sektor Industri Otomotif Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2015. *Jurnal Riset Akuntansi & Bisnis* Vol. 17 No. 2, September 2017, ISSN: 1693-7597
- Gumelar, Eka Tresna, ST., MM dan Dr. Norita, S.E., M.Si, Ak. 2014. Pengaruh Corporate Governance Terhadap Perilaku Oportunistik Manajerial Dan Kebijakan Dividen Serta Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Non-Keuangan di Indeks Kompas 100). *e-Proceeding of Management* Vol. 1 No.3, Desember 2014, Page 31. ISSN: 2355-9357
- Gunarso, Pujo. 2014. Laba Akuntansi, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. Vol. 18 No. 1 Januari 2014. Hal: 63-71
- Hantono. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Total Hutang, Current Ratio, Terhadap Kinerja Keuangan Dan Harga Saham Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil* Volume 6, Nomor 01, April 2016
- Hendro, Nicodemus., dan P.U., Endang Tri W. 2016. Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Volume Perdagangan, Roa, Der, Dan Size Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks LQ45 Periode 2011-2014). *Diponegoro Journal Of Management* Volume 5, Nomor 1, Tahun 2016, Halaman 1-13. ISSN: 2337-3792
- Hunjra, Ahmed Imran and Muhammad Shahzad Ijaz and Muhammad Irfan Chani and Sabih ul Hassan and Umer Mustafa. 2014. Impact of Dividend Policy, Earning per Share, Return on Equity, Profit after Tax on Stock Prices. MPRA Paper No. 60793, posted 21. December 2014
- Hutami, Rescyana Putri. 2012. Pengaruh *Dividend Per Share, Return On Equity* Dan *Net Profit Margin* Terhadap Harga Saham Perusahaan Industri Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2010. *Jurnal Nominal* Vol. 1 No. 01, Tahun 2012.
- Irmawarti, Dessy. 2012. Analisis Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Saham Manajemen, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Likuiditas, Terhadap Kebijakan Dividen Dalam Meningkatkan

- Nilai Perusahaan (Studi pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2008-2011). *Jurnal Bisnis Strategi* Vol. 21 No. 1 Juli 2012.
- Islamey, Amelinda, Suhadak dan Nila Firdausi Nuzula. 2016. Analisis Portofolio Optimal pada Saham LQ45 Menggunakan Harga Tertinggi, Harga Terendah, dan Close Price dalam Keputusan Investasi (Studi pada Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* Vol. 34 No. 1, Mei 2016.
- Karimah, Nurul. 2015. Pengaruh Arus Kas, Ukuran Perusahaan, Laba Akuntansi Dan Nilai Buku Terhadap Harga Saham Di Bei (Studi empiris pada perusahaan makanan dan minuman yang listing di BEI tahun 2009-2013).
- Khoiro, Evada El Ummah., Suhadak., dan Siti Ragil Handayani. 2015. The Influence Of Capital Structure And Firm Size On Profitability And Dividend Policy (An Empirical Study at Property and Real Estate Sector Listed in Indonesia Stock Exchange during the periods of 2009-2012). Faculty of Administrative Science, Brawijaya University Malang.
- Khurniaji, Andreas Widhi dan Surya Raharja. 2013. Hubungan Kebijakan Dividen (Dividend Payout Ratio Dan Dividend Yield) Terhadap Volatilitas Harga Saham Di Perusahaan-Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia *Diponegoro Journal of Accounting* Vol. 2 No 3, Tahun 2013, Halaman 1. ISSN: 2337-3806.
- Kusumawati, Wahyu Surya, Topowijono dan MG Wi Endang NP. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen Dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bei Periode 2012-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* Vol. 35 No. 2 Juni 2016.
- Lanawati dan Amilin 2015. Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Asset, Firm Size, Growth dan Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Perpajakan* Vol. 2, No. 1, Juni 2015, hal 55- 64. ISSN: 2339 – 1545
- Lopolusi, Ita. 2013. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Pt Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya* Vol.2 No.1 (2013).
- Manggala, Putra Dhony., Sugeng Wahyudi., dan Amie Kusumawardani. 2016. Pengaruh Buyback Saham, Profitabilitas Dan Firm Size Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Go Public Di Bursa Efek Indonesia Dengan Dividend Yield Sebagai Variabel Mediating Pada Periode 2012. Program Studi Magister Manajemen, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro.
- Mardiyati, Umi, Gatot Nazir Ahmad dan Muhammad Abrar. 2015. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Manufaktur Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)* Vol 6 No. 1, 2015
- Mariana, Citra. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham (Survei Pada Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2013). *Jurnal Ilmiah Akuntansi* Vol. 1, No. 1, Hal: 22-42 Juni 2016.
- Mehta, Anupam 2012. An Empirical Analysis of Determinants of Dividend Policy - Evidence from the UAE Companies. *Global Review of Accounting and Finance* Vol. 3. No. 1. March 2012. 18 – 31
- Mentari, Ruttanti Indah. 2015. Dampak ROE, NPM, CSR, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Perusahaan yang Tercantum Dalam Indeks LQ45 BEI Periode 2010-2012. *Jurnal Akuntansi, UDINUS*
- Mui, Yong Teck., dan Mazlina Mustapha. 2016. Determinants of Dividend Payout Ratio: Evidence from Malaysian Public Listed Firms. *Journal of Applied Environmental and Biological Sciences* 6(1S)48-54, 2016. ISSN: 2090-4274
- Murniati, Siti. 2016. Effect of Capital Structure, Company Size and Profitability on the Stock Price of Food and Beverage Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Information Management and Business Review* Vol. 8, No. 1, pp. 23-29, February 2016. ISSN 2220-3796

- Nurhayati, Mafizaton. 2013. Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan dan Bisnis* Vol. 5 No. 2, Juli 2013
- Nuswandari, Cahyani. 2013. Determinan Struktur Modal Dalam Perspektif *Pecking Order Theory* Dan *Agency Theory*. *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan* Mei 2013, Hal: 92 - 102 Vol. 2, No. 1. ISSN :1979-4878
- Oktaviani, Pramita Riza dan Sasi Agustin. 2017. Pengaruh Per, Eps, Dps, Dpr Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* Vol. 6 No. 2, Februari 2017. ISSN: 2461-0593
- Pranata, Hans Christian dan Ratnawati Kurnia. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham (Studi pada perusahaan go public yang terdaftar dalam Indeks Kompas100 periode 2009-2011). *Ultima Accounting* Vol. 5 No.2, Desember 2013
- Pratama, Bhagas Adhitya Ardia., dan Agus Purwanto. 2014. Pengaruh Economic Value Added (Eva), Profitabilitas, Kebijakan Dividen Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2011-2013). *Diponegoro Journal of Accounting* Volume 3, Nomor 3, Tahun 2014, Halaman 1-12. ISSN (Online): 2337-3806
- Pribadi, Anggit Satria., dan R. Djoko Sampurno. 2012. Analisis Pengaruh Cash Position, Firm Size, Growth Opportunity, Ownership, Dan Return On Asset Terhadap Dividend Payout Ratio. *Diponegoro Journal Of Management* Volume 1, Nomor 1, Tahun 2012, Halaman 212-211.
- Puspitasari, Anggraeni., dan Linda Purnamasari. 2013. Pengaruh Perubahan Dividend Payout Ratio Dan Dividend Yield Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia). *Journal of Business and Banking* Volume 3, No. 2, November 2013, pages 213 – 222. ISSN: 2088-7841
- Putranto, Ashari Dwi., dan Ari Darmawan. 2018. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Dan Nilai Pasar Terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* Vol. 56 No. 1 Maret 2018
- Ressy, Aggy Eka., dan Anis Chariri. 2013. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Di Bursa Efek Indonesia. *Diponegoro Journal of Accounting* Vol. 2 No. 4 Tahun 2013, Halaman 1-10. ISSN: 2337-3806
- Samrotun, Yuli Chomsatu. 2015. Kebijakan Dividen Dan Faktor – Faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal Paradigma*. Vol. 13 No. 01, Februari – Juli 2015. ISSN: 1693-0827.
- Sari, Eka Sartika. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Devidend Payout Ratio (DPR). Fakultas Ekonomi Universitas Dehasen Bengkulu
- Sari, Oktavia Kartika dan Sapari. 2017. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Earning Per Share, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* Vol. 6 No. 8, Agustus 2017. ISSN: 2460-0585
- Sari, Roosiana Ayu Indah dan Maswar Patuh Priyadi. 2016. Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Size, Dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* Vol. 5 No. 10, Oktober 2016. ISSN: 2461-0593
- Satmoko, Agung dan Sudarman. 2012. Model *Logistic Regression* Dalam Penentuan Kebijakan Dividen Perusahaan Di Indonesia Studi Emprik pada Perusahaan-Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Vol. 1 No. 1 December 2012
- Setiawan, Wawan. 2016. Pengaruh Pertumbuhan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham (Studi EmpirikPerusahaan Manufaktur Sektor Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesiapada2010-2013). Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi (Universitas Muhammadiyah, Purworejo)
- Shafira, Annisa Prily Bertha., dan Endang Dwi Retnani. 2017. Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham LQ4.

- Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* Vol. 6, No. 4, April 2017 ISSN: 2460-0585
- Sinaga, Maria Goretty dan Sri Sulasmiyati. 2017. Pengaruh Downside Beta, Upside Beta, Dan Beta Terhadap Expected Return (Studi pada Saham yang Termasuk Dalam 50 Leading Market Capitalization di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* Vol. 47 No.1, Juni 2017
- Sumani dan Dinda Larasati. 2017. Analisis Pengaruh Pengumuman Pembagian Dividen Terhadap Abnormal Return Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015. *Jurnal Akuntansi* Vol. 10 No.2, April: 180 – 190
- Sutomo, Lilik dan L. Ardini. 2017. Pengaruh Rasio Profitabilitas Dan Rasio Nilai Pasar Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* Vol. 6 No. 10, Oktober 2017. ISSN: 2460-0585
- Tahir, Muhammad dan Muhammad Mushtaq. 2016. *Journal of Asian Finance, Economics and Business* Vol 3 No 4 (2016) 25-37. ISSN: 2288-4645
- Ulfa, Luluk Mariyah dan Tri Yuniati. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan, Asset Growth Dan Firm Size Terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* Vol. 5 No. 5, Mei 2016. ISSN: 2461-0593
- Viandita, Tamara Oca., Suhadak., dan Achmad Husaini. 2013. Pengaruh Debt Ratio (DR), Price To Earning Ratio (PER), Earning Per Share (EPS), Dan Size Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Industri yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* Vol. 1 No. 2 April 2013
- Wijanti, Ni Wayan Nurani dan I.B Panji Sedana. 2013. Pengaruh Likuiditas, Efektivitas Aktiva Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Dan Harga Saham. Vol. 2 No. 12 Tahun 2013. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali
- Wijaya, Bayu Irfandi dan I.B.P. Sedana. 2015. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen Dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Mediasi). *E-Jurnal Manajemen Unud* Vol. 4 No. 12, 2015. ISSN: 2302-8912
- Wijaya, I Gede Oka dan Anak Agung Gede Suarjaya. 2017. Pengaruh EVA, ROE Dan DPR Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 6, No. 9, 2017: 5175-5204. ISSN: 2302-8912
- Wijaya, Rico., Z. 2014. Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Keuangan dan Perbankan* Vol. 21, No. 3, Juli 2017: 459–472. ISSN: 2443-2687
- Windiarti, Sulis. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 - 2015). *Naskah Publikasi*. Universitas Muhammadiyah Yogyakarta
- Yosephine, Felicia dan Lauw Tjun Tjun. 2016. Pengaruh Cash Ratio, Return on Equity, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen: Studi Empiris pada Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015
- Zaki, Muhammad., Islahuddin., dan M. Shabri. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Leverage Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2014). *Jurnal Megister Akuntansi* Volume 6, No. 2, Mei 2017. ISSN 2302 – 0164.