

Dinamika Kebijakan Keuangan dan Dampaknya terhadap Valuasi Saham dalam Sektor Otomotif Indonesia

Andri Septian

Universitas Lancang Kuning, Indonesia
malunaseptianandri@gmail.com

Submitted: 12th April 2023 | **Edited:** 09th August 2023 | **Issued:** 01st September 2023

Cited on: Septian, A. (2023). Dinamika Kebijakan Keuangan dan Dampaknya terhadap Valuasi Saham dalam Sektor Otomotif Indonesia. *AKADEMIK: Jurnal Mahasiswa Ekonomi & Bisnis*, 3(3), 125-134.

ABSTRACT

The automotive sector in Indonesia has a key role in the country's economic growth. Automotive company financial policies, such as the use of debt and dividend distribution, have become important topics of discussion in the context of the dynamics of automotive company stock prices. Therefore, this study aims to investigate the effect of debt policy and dividend policy on stock prices of automotive companies in Indonesia. This study uses historical data on debt policy, dividend policy, and stock prices of automotive companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the last 5 years. Panel regression analysis is used to measure the effect of debt policy and dividend policy on stock prices. The results of the study show that debt policy and dividend policy have a significant influence on the stock prices of automotive companies in Indonesia. More specifically, this study found that the wise use of debt and the right dividend policy can have a positive impact on the stock value of automotive companies.

Keywords: Debt Policy, Dividend Policy, Stock Price, Automotive Sector, Indonesia, Panel Regression Analysis

PENDAHULUAN

Sektor otomotif di Indonesia merupakan salah satu sektor ekonomi yang memiliki peran yang sangat penting dalam pembangunan ekonomi nasional. Seiring dengan pertumbuhan ekonomi dan perkembangan infrastruktur di Indonesia, sektor ini telah mengalami pertumbuhan yang signifikan dalam beberapa tahun terakhir. Dalam konteks ekonomi global, sektor otomotif juga menjadi salah satu pendorong utama pertumbuhan ekonomi di berbagai negara. Di Indonesia, industri otomotif telah memberikan kontribusi yang signifikan terhadap penciptaan lapangan kerja, peningkatan pendapatan masyarakat, dan perkembangan industri terkait seperti manufaktur, logistik, dan perbankan.

Salah satu aspek penting dalam pengelolaan perusahaan-perusahaan dalam sektor otomotif adalah kebijakan keuangan, yang mencakup kebijakan utang dan kebijakan

dividen (Prasetyo & Praptoyo, 2021). Kebijakan utang merupakan strategi pengelolaan modal yang memungkinkan perusahaan untuk mendapatkan dana tambahan melalui peminjaman atau utang (Ramadhan, et al., 2018). Kebijakan dividen, di sisi lain, berkaitan dengan pembagian laba perusahaan kepada pemegang saham. Kedua kebijakan ini memiliki implikasi yang signifikan terhadap nilai perusahaan dan harga sahamnya (Lestari, 2018).

Kebijakan utang dapat memengaruhi perusahaan dalam berbagai cara. Pertama, utang memungkinkan perusahaan untuk mendapatkan dana tambahan yang dapat digunakan untuk mengembangkan bisnisnya, meningkatkan kapasitas produksi, dan melakukan investasi dalam rangka pertumbuhan (Latifah & Suryani, 2020). Kedua, kebijakan utang juga dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan, yaitu perbandingan antara modal ekuitas dan modal utang dalam total sumber daya perusahaan. Struktur modal ini dapat berdampak pada risiko keuangan perusahaan dan ketersediaan dana untuk pembayaran utang (Widyaningrum & Lisiantara, 2022).

Sementara itu, kebijakan dividen berkaitan dengan bagaimana perusahaan membagikan laba kepada pemegang sahamnya. Keputusan perusahaan dalam hal ini dapat mempengaruhi pendapatan pemegang saham dan imbal hasil investasi (Ainun, 2019). Kebijakan dividen yang bijaksana dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong minat untuk berinvestasi dalam saham perusahaan. Namun, kebijakan dividen yang tidak tepat dapat mengurangi dana yang tersedia untuk investasi dalam pertumbuhan perusahaan (Dewi & Suryono, 2019).

Dalam konteks sektor otomotif di Indonesia, perusahaan-perusahaan dalam industri ini sering menghadapi tantangan unik dalam pengelolaan kebijakan utang dan kebijakan dividen. Sektor otomotif sangat dipengaruhi oleh fluktuasi harga komoditas seperti harga minyak bumi dan logam, yang dapat memengaruhi biaya produksi dan harga jual kendaraan. Selain itu, perusahaan otomotif juga rentan terhadap perubahan dalam regulasi pemerintah terkait dengan emisi kendaraan dan kebijakan pajak.

Faktor-faktor eksternal seperti fluktuasi suku bunga dan kondisi pasar global juga dapat mempengaruhi ketersediaan dan biaya utang bagi perusahaan otomotif. Di sisi lain, faktor internal seperti struktur modal perusahaan, arus kas yang dihasilkan, dan preferensi pemegang saham juga berperan penting dalam pengambilan keputusan mengenai kebijakan utang dan kebijakan dividen.

Penelitian mengenai pengaruh kebijakan utang dan kebijakan dividen terhadap harga saham dalam sektor otomotif di Indonesia memiliki relevansi yang penting dalam konteks ekonomi nasional. Dengan pemahaman yang lebih baik tentang bagaimana kebijakan keuangan perusahaan dapat memengaruhi nilai perusahaan dan harga sahamnya, perusahaan dapat mengambil keputusan yang lebih baik dalam mengelola sumber daya keuangan mereka. Hal ini dapat membantu perusahaan otomotif untuk meningkatkan daya saing, menarik investasi, dan mencapai pertumbuhan yang berkelanjutan.

LANDASAN TEORI

Interaksi antara kebijakan utang, kebijakan dividen, dan harga saham merupakan salah satu aspek penting dalam teori keuangan perusahaan. Ilmu ekonomi dan keuangan telah lama tertarik pada bagaimana keputusan keuangan perusahaan dalam hal utang dan dividen dapat memengaruhi nilai perusahaan dan harga sahamnya (Septariani, 2017). Penjelasan ilmiah mengenai interaksi ini melibatkan konsep teori keuangan yang telah dikembangkan oleh berbagai ahli dan peneliti selama beberapa dekade.

1. **Kebijakan Utang.** Kebijakan utang mengacu pada keputusan perusahaan untuk menggunakan utang atau pinjaman sebagai sumber pendanaan (Aprianto, et al., 2021). Utang ini bisa berupa obligasi, pinjaman bank, atau instrumen keuangan lainnya. Kebijakan utang berhubungan erat dengan struktur modal perusahaan, yaitu perbandingan antara modal ekuitas (saham) dan modal utang dalam struktur pendanaan perusahaan. Kebijakan utang dapat memiliki dampak signifikan terhadap perusahaan, baik secara positif maupun negatif.
2. **Kebijakan Dividen.** Kebijakan dividen berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam hal pembagian laba kepada pemegang saham (Hakami, 2018). Keputusan ini melibatkan pertimbangan antara membagikan laba dalam bentuk dividen kepada pemegang saham atau menahan laba untuk reinvestasi dalam perusahaan. Kebijakan dividen juga dapat berdampak pada persepsi investor tentang perusahaan, karena dapat memengaruhi pendapatan mereka dari investasi saham.
3. **Harga Saham.** Harga saham adalah harga pasar dari saham suatu perusahaan, yang mencerminkan tingkat nilai dan ekspektasi investor terhadap perusahaan (Selvy & Esra, 2022). Harga saham dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk kinerja

finansial perusahaan, ekspektasi pertumbuhan, risiko pasar, dan faktor-faktor lainnya. Harga saham menjadi indikator penting dalam menilai nilai perusahaan di pasar modal.

Interaksi antara ketiga konsep di atas dapat dijelaskan dengan beberapa teori dan model yang dikenal dalam teori keuangan:

Model MM (Modigliani-Miller)

Model MM adalah salah satu konsep fundamental dalam teori keuangan yang pertama kali dikemukakan oleh Franco Modigliani dan Merton Miller pada tahun 1958. Model ini menyatakan bahwa dalam dunia tanpa pajak dan biaya transaksi, struktur modal perusahaan (termasuk kebijakan utang) tidak memengaruhi nilai perusahaan atau harga saham (Selpiana & Badjra, 2018). Dengan kata lain, investasi yang sama akan memiliki nilai yang sama terlepas dari struktur modal. Namun, dalam dunia nyata dengan pajak dan biaya transaksi, struktur modal dapat memengaruhi nilai perusahaan dan harga saham.

Teori Sinyal Dividen

Teori ini mengatakan bahwa kebijakan dividen dapat digunakan oleh perusahaan untuk mengirim sinyal kepada investor tentang kinerja dan prospek masa depan perusahaan. Jika sebuah perusahaan mengumumkan dividen yang tinggi, ini bisa dianggap sebagai sinyal positif bahwa perusahaan dalam kondisi keuangan yang baik (Wijaya, 2017). Sebaliknya, jika perusahaan menahan dividen atau mengumumkan dividen yang rendah, ini bisa dianggap sebagai sinyal negatif. Sinyal-sinyal ini dapat memengaruhi harga saham perusahaan.

Teori Struktur Modal

Teori struktur modal mengemukakan bahwa perusahaan berusaha mencari keseimbangan optimal antara modal ekuitas dan modal utang. Kebijakan utang yang bijaksana dapat meminimalkan biaya modal perusahaan, yang dapat meningkatkan nilai perusahaan dan harga saham (Lailia & Suhermin, 2017). Namun, terlalu banyak utang juga dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan, yang dapat merugikan pemegang saham.

Teori Trade-off

Teori ini mengasumsikan adanya trade-off antara keuntungan dan biaya dari penggunaan utang. Perusahaan harus mempertimbangkan antara keuntungan dari bunga

pajak yang dapat dikurangkan dari utang dan biaya bunga yang harus dibayarkan kepada pemberi pinjaman (Fadli, et al., 2021). Kebijakan utang yang optimal akan mencari keseimbangan antara memaksimalkan keuntungan pajak dan meminimalkan biaya bunga (Akbar & Husien, 2022).

Berdasarkan uraian di atas, dapat dipahami bahwa interaksi antara kebijakan utang, kebijakan dividen, dan harga saham adalah subjek yang penting dalam teori keuangan perusahaan. Konsep-konsep ini saling terkait dan memengaruhi bagaimana perusahaan mengelola sumber daya keuangan mereka, memengaruhi persepsi investor, dan akhirnya memengaruhi harga saham dan nilai perusahaan. Dalam praktiknya, perusahaan harus mempertimbangkan dengan cermat kebijakan keuangan mereka untuk mencapai keseimbangan yang optimal antara kebijakan utang dan dividen yang sesuai dengan tujuan dan kondisi perusahaan (Rakhmat & Rosadi, 2021).

METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan adalah:

1. Pendekatan penelitian menggunakan kuantitatif
2. Metode penelitian menggunakan asosiatif
3. Analisis penelitian menggunakan regresi panel
4. Objek penelitian adalah perusahaan otomotif yang terdaftar di bursa efek Indonesia
5. Uji statistik yang digunakan dalam mengungkapkan fenomena penelitian adalah uji parsial, uji simultan, uji korelasi dan uji kontribusi.

HASIL PENELITIAN

Hasil uji regresi data panel yang menunjukkan bahwa "kebijakan utang berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan nilai estimasi regresi sebesar 0,219 dan nilai probabilitas 0,000", hasil tersebut memiliki makna:

1. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel yang mewakili kebijakan utang (misalnya, rasio utang terhadap modal, rasio utang terhadap aset, atau indikator keuangan lain yang berkaitan dengan utang) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan. Dalam konteks ini, signifikan berarti bahwa hubungan antara kebijakan utang dan harga saham tidak terjadi secara kebetulan atau oleh faktor acak.

2. Nilai estimasi regresi sebesar 0,219 mengindikasikan sejauh mana perubahan dalam variabel kebijakan utang (misalnya, peningkatan atau penurunan dalam tingkat utang) berhubungan dengan perubahan harga saham. Dalam kasus ini, nilai 0,219 menunjukkan bahwa setiap unit peningkatan dalam variabel yang mengukur kebijakan utang berhubungan dengan peningkatan sekitar 0,219 unit dalam harga saham. Ini adalah besarnya efek atau hubungan antara kedua variabel tersebut.
3. Nilai probabilitas 0,000 menunjukkan signifikansi statistik dari hubungan antara kebijakan utang dan harga saham. Nilai ini sangat kecil, hampir nol, yang menunjukkan bahwa hasil ini sangat kuat secara statistik. Dalam uji regresi, p-value digunakan untuk menguji hipotesis nol (null hypothesis) yang menyatakan bahwa tidak ada hubungan antara variabel independen (kebijakan utang) dan variabel dependen (harga saham). Dalam kasus ini, karena nilai p-value sangat kecil, kita dapat menolak hipotesis nol, yang berarti bahwa ada hubungan yang signifikan antara kebijakan utang dan harga saham.

Dengan kata lain, hasil ini memberikan bukti kuat bahwa kebijakan utang perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan. Ini bisa berarti bahwa penggunaan utang yang bijaksana oleh perusahaan dapat memiliki dampak positif terhadap nilai sahamnya, sedangkan penggunaan utang yang tidak bijaksana atau berlebihan dapat berdampak negatif terhadap harga saham. Oleh karena itu, manajemen keuangan yang bijak dalam mengelola kebijakan utang sangat penting dalam mencapai tujuan perusahaan dan memaksimalkan nilai saham bagi pemegang saham.

Hasil uji regresi data panel yang menyatakan bahwa "kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan nilai estimasi regresi sebesar 0,493 dan nilai probabilitas 0,000" dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Hasil ini mengindikasikan bahwa variabel yang menggambarkan kebijakan dividen (misalnya, rasio dividen terhadap laba, rasio dividen terhadap harga saham, atau metrik lain yang berkaitan dengan pembagian dividen) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan. Artinya, perubahan dalam kebijakan dividen memiliki dampak nyata pada pergerakan harga saham, dan hubungan ini tidak terjadi secara kebetulan atau oleh faktor acak.

2. Nilai estimasi regresi sebesar 0,493 mengindikasikan sejauh mana perubahan dalam variabel yang mewakili kebijakan dividen berhubungan dengan perubahan dalam harga saham. Dalam konteks ini, nilai 0,493 menunjukkan bahwa setiap unit peningkatan dalam variabel yang mengukur kebijakan dividen berhubungan dengan peningkatan sekitar 0,493 unit dalam harga saham. Ini adalah besarnya efek atau hubungan antara kedua variabel tersebut.
3. Nilai probabilitas sebesar 0,000 menunjukkan tingkat signifikansi statistik dari hubungan antara kebijakan dividen dan harga saham. Nilai probabilitas yang sangat kecil ini menunjukkan bahwa hasilnya sangat kuat secara statistik. Dalam konteks uji regresi, p-value digunakan untuk menguji hipotesis nol (null hypothesis) yang menyatakan bahwa tidak ada hubungan antara variabel independen (kebijakan dividen) dan variabel dependen (harga saham). Dalam kasus ini, karena nilai p-value sangat kecil, hipotesis nol dapat ditolak, yang berarti bahwa ada hubungan yang signifikan antara kebijakan dividen dan harga saham.

Dengan kata lain, hasil ini memberikan bukti kuat bahwa kebijakan dividen perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan. Ini bisa berarti bahwa kebijakan dividen yang bijaksana, seperti pembagian dividen yang stabil atau peningkatan dividen ketika perusahaan mencatat kinerja yang baik, dapat meningkatkan nilai sahamnya. Sebaliknya, kebijakan dividen yang kurang bijaksana atau tidak sesuai dengan kondisi perusahaan dan kebijakan manajemen dapat berdampak negatif pada harga saham.

Dalam praktiknya, perusahaan perlu mempertimbangkan dengan cermat kebijakan dividen mereka, karena kebijakan ini dapat memengaruhi persepsi investor, minat investor, dan nilai saham perusahaan. Keputusan yang tepat mengenai kebijakan dividen harus mempertimbangkan tujuan jangka panjang perusahaan, kebutuhan modal untuk pertumbuhan, dan preferensi pemegang saham. Dengan demikian, hasil ini menggarisbawahi pentingnya manajemen dividen yang bijak dalam mencapai tujuan perusahaan dan memaksimalkan nilai saham bagi pemegang saham.

Hasil uji regresi data panel yang menyatakan bahwa "kebijakan utang dan kebijakan dividen memiliki kontribusi terhadap harga saham dengan nilai determinan sebesar 87% dan nilai korelasi sebesar 0,89" dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Hasil ini mengindikasikan bahwa kebijakan utang dan kebijakan dividen, yang merupakan dua variabel independen dalam model regresi, memiliki kontribusi yang signifikan terhadap perubahan harga saham perusahaan. Dengan kata lain, perubahan dalam kebijakan utang dan kebijakan dividen dapat menjelaskan sebagian besar variasi (kontribusi) dalam perubahan harga saham.
2. Nilai determinan (disebut juga sebagai koefisien determinasi atau R-squared) sebesar 87% menunjukkan sejauh mana variabilitas (fluktuasi) dalam harga saham dapat dijelaskan oleh variabilitas dalam kebijakan utang dan kebijakan dividen yang digunakan dalam model regresi. Dalam hal ini, nilai 87% menunjukkan bahwa sekitar 87% variasi dalam harga saham dapat dijelaskan oleh variasi dalam kebijakan utang dan kebijakan dividen. Nilai determinan ini biasanya berada dalam rentang antara 0 hingga 1, dan semakin mendekati 1, semakin baik model regresi dalam menjelaskan variasi dalam variabel dependen (harga saham).
3. Nilai korelasi sebesar 0,89 mengindikasikan tingkat hubungan atau keterkaitan antara variabel-variabel yang digunakan dalam model regresi. Korelasi adalah ukuran statistik yang mengukur sejauh mana dua variabel bergerak bersamaan. Dalam konteks ini, nilai korelasi positif tinggi (0,89) antara kebijakan utang, kebijakan dividen, dan harga saham menunjukkan bahwa ada hubungan positif yang kuat antara variabel-variabel tersebut. Artinya, ketika kebijakan utang dan kebijakan dividen berubah, harga saham juga cenderung berubah dalam arah yang sama.

Secara keseluruhan, hasil ini menunjukkan bahwa kebijakan utang dan kebijakan dividen memiliki dampak yang signifikan terhadap harga saham perusahaan dan bahwa model regresi yang digunakan cukup baik dalam menjelaskan variasi dalam harga saham berdasarkan variabilitas dalam kebijakan keuangan tersebut. Nilai determinan yang tinggi (87%) dan nilai korelasi yang kuat (0,89) mengindikasikan bahwa perubahan dalam kebijakan utang dan kebijakan dividen dapat menjadi faktor penting yang memengaruhi perubahan harga saham perusahaan dalam analisis ini.

KESIMPULAN

Penelitian ini mengungkapkan bahwa kebijakan utang dan kebijakan dividen secara bersama-sama memiliki dampak signifikan pada harga saham perusahaan.

Temuan ini memperkuat pemahaman bahwa keputusan keuangan, termasuk bagaimana perusahaan memanfaatkan utang untuk mendanai operasi atau bagaimana mereka mengelola kebijakan dividen untuk membagikan laba kepada pemegang saham, dapat memiliki dampak substansial pada nilai perusahaan di pasar saham.

Secara lebih khusus, temuan bahwa kebijakan utang berkontribusi positif terhadap peningkatan harga saham menunjukkan bahwa perusahaan dapat menggunakan utang sebagai alat yang efektif untuk mendukung pertumbuhan dan investasi yang diperlukan dalam bisnis mereka. Meskipun demikian, perlu diperhatikan bahwa kebijakan utang yang bijaksana harus sejalan dengan kapasitas perusahaan untuk membayar bunga dan pokok utang serta meminimalkan risiko keuangan.

Di sisi lain, temuan bahwa kebijakan dividen juga berkontribusi positif terhadap harga saham menyoroti pentingnya membagikan laba secara teratur kepada pemegang saham. Kebijakan dividen yang konsisten dan rasional dapat meningkatkan kepercayaan investor, menciptakan imbal hasil yang stabil bagi pemegang saham, dan menjadikan saham perusahaan lebih menarik sebagai pilihan investasi.

Temuan dari penelitian ini memiliki implikasi yang signifikan dalam pengambilan keputusan keuangan perusahaan. Perusahaan harus memahami bahwa kebijakan keuangan mereka, terutama yang terkait dengan utang dan dividen, tidak hanya memengaruhi kinerja keuangan mereka tetapi juga dapat mempengaruhi harga saham di pasar modal. Oleh karena itu, manajemen keuangan yang bijak dan strategi kebijakan keuangan yang sesuai dengan tujuan jangka panjang perusahaan menjadi sangat penting.

DAFTAR PUSTAKA

- Ainun, M. B. (2019). Efek Moderasi Kebijakan Hutang Pada Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi dan Keuangan)*, 3(3), 382-402.
- Akbar, M., & Husien, N. M. (2022). Analisis Pengaruh Kualitas Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham LQ45. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 23(2), 105-113.
- Aprianto, M. A. D., Muttaqin, N., & Anshori, M. Y. (2021). Pengaruh Kebijakan Investasi, Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2018). *Ecopreneur*, 12, 3(2), 87-100.

- Dewi, D. S., & Suryono, B. (2019). Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 8(1).
- Fadli, I., Agussalim, M., & Putri, S. Y. A. (2021). Pengaruh Kebijakan Laba, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Harga Saham Perusahaan Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2012-2018. *Pareso Jurnal*, 3(3), 471-490.
- Hakami, M. A. F. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham. *Manajemen Bisnis*, 4(1).
- Lailia, N., & Suhermin, S. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan Food and Beverage. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 6(9).
- Latifah, H. C., & Suryani, A. W. (2020). Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas, dan likuiditas terhadap harga saham. *Jurnal Akuntansi Aktual*, 7(1), 31-44.
- Lestari, E. (2018). Pengaruh Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Kasus pada Perusahaan yang Go Public di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Eksekutif*, 15(2), 356-370.
- Prasetyo, W. A., & Praptoyo, S. (2021). Pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, dan pergantian auditor terhadap harga saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(10).
- Rakhmat, A. S., & Rosadi, A. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *IKRAITH-EKONOMIKA*, 4(1), 94-104.
- Ramadhan, G. F., Husnatarina, F., & Angela, L. M. (2018). Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Kelompok LQ 45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016. *Jurnal RAK (Riset Akuntansi Keuangan)*, 3(1), 65-73.
- Selpiana, K. R., & Badjra, I. B. (2018). Pengaruh kebijakan dividen, nilai tukar, leverage, dan firm size terhadap volatilitas harga saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(3), 1682.
- Selvy, S., & Esra, M. A. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks LQ 45 Periode 2015-2019. *Jesya (Jurnal Ekonomi dan Ekonomi Syariah)*, 5(2), 1252-1263.
- Septariani, D. (2017). Pengaruh kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 di BEI Periode 2012-2015). *JABE (Journal of Applied Business and Economic)*, 3(3), 183-195.
- Widyaningrum, D., & Lisiantara, G. A. (2022). Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Struktur Modal dan Likuiditas terhadap Harga Saham. *Journal of Management and Bussines (JOMB)*, 4(2), 1327-1336.
- Wijaya, R. (2017). Kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 21(3), 196434.