



Examining The Relationship Between Dividend Policy and Stock Price Movements

Nofryanti*¹, Wika Nandayana Narendro², Jihan Qanita Salsabila³

nofryanti@unpam.ac.id*

Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang, Tangerang Selatan, Indonesia

ABSTRACT

This study examines and summarizes the relationship between dividend policy and stock price movements in the consumer non-cyclicals sector. The research aims to determine whether dividend policy contributes to investor confidence and influences stock price behavior. The study employs a panel data approach with a two-year observation period (2023–2024) and uses purposive sampling to select 26 companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Descriptive statistical analysis is applied to capture variations in stock prices and dividend payout ratios. This research adopts a quantitative descriptive approach, which systematically and structurally describes relevant phenomena and characteristics based on numerical data. The findings indicate that a high Dividend Payout Ratio (DPR) is not necessarily accompanied by an increase in stock prices. This result suggests that investors' decisions in valuing company shares are not solely influenced by the magnitude of dividends distributed, but also by other fundamental and market-related factors.

Kata Kunci: Consumer Non-Cyclicals Sector, dividend policy, dividend payout ratio, stock price

PENDAHULUAN

Harga saham merupakan informasi penting yang digunakan investor sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Pergerakan harga saham mencerminkan penilaian investor terhadap kondisi dan prospek perusahaan, sehingga sering dijadikan indikator nilai perusahaan di mata publik. Informasi harga saham juga merepresentasikan respons pasar terhadap berbagai kebijakan dan kinerja perusahaan, baik yang bersifat keuangan maupun nonkeuangan (Theresia & Arilyn, 2015). Informasi harga saham akan mempengaruhi keputusan investasi para shareholder yang tentunya akan berdampak pada fluktuasi harga saham tersebut (Jogiyanto, 2018).

Fenomena yang terjadi terkait pergerakan harga saham di pengaruhi oleh peristiwa dan situasi yang terjadi di pasar saham dan perusahaan harus menyesuaikan dengan strategi pemasaran dan distribusi. Hal ini juga memberikan dampak pada perusahaan consumer non-cyclicals, yang mencakup industri barang konsumsi primer. Berdasarkan Bursa Efek Indonesia, pada awal tahun 2021 indeks perusahaan consumer non-cyclicals turun sebesar 15,63% secara year to date (ytd). Kondisi ini dapat mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi pada perusahaan consumer non-cyclicals.

Menurut Tukiran et al., (2023) *consumer non-cyclical* dikenal sebagai sektor defensif dengan kinerja yang relatif stabil karena produknya merupakan kebutuhan pokok, pergerakan harga saham perusahaan di sektor ini tetap mengalami fluktuasi. Pada periode ketidakpastian ekonomi, seperti perlambatan pertumbuhan ekonomi, tekanan inflasi, atau perubahan kebijakan suku bunga, harga saham sektor *consumer non-cyclical* tidak selalu bergerak searah dengan stabilitas permintaan produknya. Oleh karena itu, perubahan harga saham tidak terlepas dari kebijakan internal perusahaan, salah satunya kebijakan dividen yang berkaitan langsung dengan distribusi laba kepada pemegang saham.

Kebijakan dividen mencerminkan keputusan perusahaan dalam menentukan proporsi laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan laba yang ditahan untuk pembiayaan internal. Dalam praktiknya, keputusan ini memiliki implikasi strategis karena dapat memengaruhi persepsi investor terhadap stabilitas dan prospek perusahaan. Penelitian empiris menunjukkan bahwa kebijakan dividen sering digunakan investor sebagai salah satu dasar dalam pengambilan keputusan investasi, meskipun tingkat pengaruhnya dapat berbeda antar sektor industri (Pebrianti, 2022).

Menurut Anwar dkk (2015) bagi seorang manajer, informasi tentang kebijakan dividen dapat digunakan untuk mengetahui risiko saham yang akan dihadapi dan manfaat yang akan diterima pada portofolio yang dimiliki oleh investor. Beberapa penelitian mengungkapkan bahwa pengumuman dividen akan memberikan dampak atas volatilitas harga saham karena dividen akan menjadi sinyal bagi investor (Yudiana & Yadhnyana, 2016).

Penelitian-penelitian terbaru menunjukkan hasil yang beragam terkait hubungan kebijakan dividen dan harga saham. Apriliana (2023) menemukan bahwa kebijakan dividen bersama variabel keuangan lainnya berpengaruh terhadap harga saham, namun secara parsial dividen tidak selalu menjadi faktor dominan. Sementara itu, Ardhyansyah dan Praptoyo (2022) membuktikan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada sektor tertentu. Di sisi lain, Sutandijo (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham, yang menunjukkan bahwa respons pasar terhadap dividen tidak selalu konsisten. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan adanya keterbatasan studi sebelumnya, khususnya terkait perbedaan karakteristik sektor industri dan periode pengamatan yang digunakan.

Berdasarkan kesenjangan tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kebijakan dividen dan harga saham pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2023–2024. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris dengan menyajikan analisis deskriptif komparatif antarperiode, sehingga mampu memberikan gambaran mengenai dinamika kebijakan dividen dan respons harga saham pada sektor yang relatif defensif terhadap fluktuasi ekonomi. Informasi tentang harga saham dapat digunakan oleh investor sebagai dasar pengambilan keputusan ketika melakukan investasi, karena dapat menggambarkan nilai perusahaan (Theresia & Arilyn, 2015).

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menerapkan pendekatan deskriptif kuantitatif yaitu metode yang menggambarkan terkait fenomena, karakteristik secara sistematis serta terstruktur yang berdasarkan angka (data numerik). Pada penelitian ini berfokus terhadap pengukuran dan juga penggambaran atas situasi berdasarkan apa adanya. Penelitian ini bertujuan bertujuan untuk memberikan gambaran mengenai hubungan keterkaitan antara kebijakan dividen dan harga saham kedua variabel pada dua periode pelaporan, yaitu tahun 2023 dan 2024 pada sektor *Consumer Non-Cyclicals*. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diambil dari Bursa Efek Indonesia (IDX) melalui annual report entitas.

Kebijakan dividen dalam penelitian ini didefinisikan sebagai keputusan yang diambil

oleh entitas atau manajemen perusahaan untuk menentukan seberapa besar laba yang akan dialokasikan kepada para pemegang saham. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur dengan DPR (*Dividen Payout Rasio*) dengan rumus.

$$\frac{\text{Total Dividen}}{\text{Laba Bersih}} 100\%$$

Harga saham adalah nilai nominal yang terbentuk atas lembar saham. Harga saham diukur dengan *Price Book Value* dengan rumus

$$\frac{\text{Harga saham saat ini}}{\text{Nilai perlembar saham}}$$

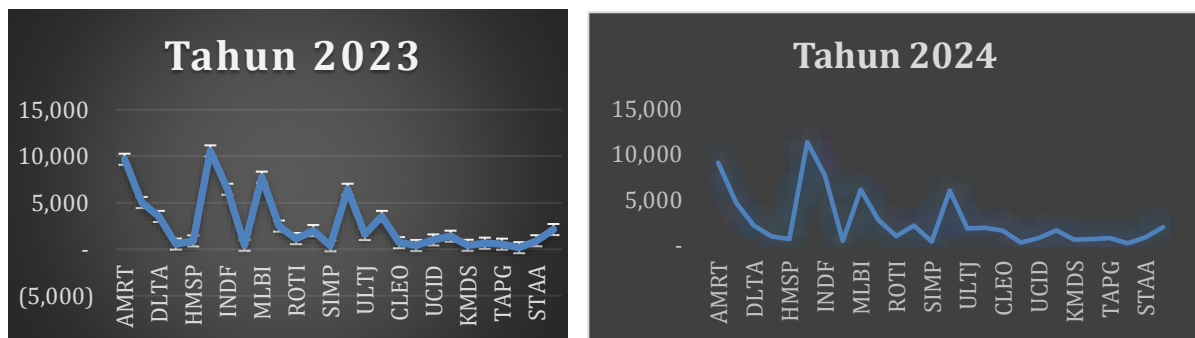
Penelitian ini menggunakan data panel dengan dua tahun pengamatan (2023–2024). Berdasarkan proses seleksi terdapat 26 perusahaan yang diobservasi. Jumlah sampel ini dinilai cukup representatif untuk menggambarkan variasi karakteristik perusahaan serta dinamika harga saham dan kebijakan dividen pada sektor yang diteliti.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Harga Saham Sektor *Consumer Non-Cyclicals* tahun 2023 dan 2024

Sektor *Consumer Non-Cyclicals* merupakan sektor yang memproduksi barang konsumsi sehari-hari sehingga wajar apabila harga saham pada sektor ini mengalami fluktuasi sesuai dengan kondisi ekonomi yang ada, Harga saham secara alami merupakan cerminan dari kinerja perusahaan, sehingga jika harga saham naik maka akan menunjukkan kinerja perusahaan yang baik atau sebaliknya, dan investor akan menyukai hal tersebut.

Berikut adalah tabel grafik harga saham untuk tahun 2023 pada sektor adalah tabel grafik harga saham untuk tahun 2023 pada sektor *consumer non-cyclicals*



Gambar 1 Grafik Harga Saham

Berdasarkan 26 perusahaan yang di analisis apabila dilihat dari tingkat pertumbuhan, mencerminkan perbedaan nilai pasar antar perusahaan. Harga saham pada tahun 2023 menunjukkan variasi yang cukup signifikan. Harga saham tertinggi tercatat oleh perusahaan PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) yaitu sebesar Rp10.575 dan terendah adalah PT Boba Indonesia Tbk (BOBA) memiliki harga saham sebesar Rp169 serta harga saham perusahaan PT Salim Ivomas Pratama Tb (SIMP) sebesar Rp376. Untuk tahun 2024 harga saham tertinggi adalah PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) yaitu sebesar Rp11.375 dan PT Boba Indonesia Tbk (BOBA) memiliki harga saham terendah sebesar Rp175 serta harga saham Campina Ice Cream Industry (CAMP) sebesar Rp256. Meskipun BOBA memiliki harga saham terendah tetapi saham tersebut mengalami pertumbuhan dari tahun 2023 ke 2024,

berbeda dengan CAMP yang cenderung mengalami penurunan harga saham.

Tabel 1 Perbandingan Harga Saham

No	Kode Perusahaan	Tahun 2023	Tahun 2024	% Change
1	AMRT	9.675	9.100	▼ -6%
2	CPIN	5.025	4.670	▼ -7%
3	DLTA	3.530	2.150	▼ -39%
4	DSNG	555	950	▲ 71%
5	HMSP	895	635	▼ -29%
6	ICBP	10.575	11.375	▲ 8%
7	INDF	6.450	7.700	▲ 19%
8	MIDI	430	430	▲ 0%
9	MLBI	7.750	6.100	▼ -21%
10	MYOR	2.490	2.780	▲ 12%
11	ROTI	1.150	970	▼ -16%
12	SGRO	2.010	2.140	▲ 6%
13	SIMP	376	378	▲ 1%
14	TGKA	6.450	6.000	▼ -7%
15	ULTJ	1.600	1.805	▲ 13%
16	UNVR	3.530	1.885	▼ -47%
17	CLEO	710	1.575	▲ 122%
18	CAMP	402	256	▼ -36%
19	UCID	1.000	760	▼ -24%
20	PSGO	1.400	1.610	▲ 15%
21	KMDS	424	585	▲ 38%
22	VICI	650	655	▲ 1%
23	TAPG	545	765	▲ 40%
24	BOBA	169	175	▲ 4%
25	STAA	910	820	▼ -10%
26	BUAH	2.120	1.960	▼ -8%

Berdasarkan tabel 1 menunjukkan bahwa dari 26 perusahaan yang diobservasi menunjukkan bahwa sebanyak 14 perusahaan mengalami kenaikan harga saham dan 12 perusahaan mengalami penurunan nilai. Hal ini mengindikasikan bahwa secara umum pergerakan harga saham perusahaan yang diteliti relatif berimbang, meskipun jumlah perusahaan yang mengalami kenaikan sedikit lebih banyak dibandingkan dengan yang mengalami penurunan. Fluktuasi harga saham yang cenderung meningkat menunjukkan adanya respons pasar yang kuat terhadap informasi dan kinerja perusahaan.

Pada tahun 2024, PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) tetap mencatatkan harga saham tertinggi sebesar 11.375, namun peningkatan harga sahamnya relatif terbatas dengan kenaikan sekitar 8% dibandingkan tahun sebelumnya, yang menunjukkan stabilitas tetapi pertumbuhan yang moderat. Sebaliknya, PT Sariguna Primatirta Tbk (CLEO) mengalami peningkatan yang sangat signifikan sebesar 122% disusul PT Dharma Satya Nusantara Tbk (DSNG) yang mengalami peningkatan harga saham sebesar 71% serta PT Triputra Agro Persada Tbk (TAPG) mencatatkan peningkatan harga saham yaitu sebesar 40%.

Variasi harga saham yang fluktuasi memberikan dampak pada penilaian investor, hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Setiawan (2025) bahwa perbedaan harga saham tersebut mengindikasikan adanya perbedaan penilaian investor terhadap karakteristik perusahaan seperti ukuran perusahaan, kinerja keuangan, stabilitas operasional, dan prospek pertumbuhan di masa mendatang.

Saham dengan harga relatif tinggi umumnya mencerminkan tingkat kepercayaan investor yang lebih besar terhadap fundamental perusahaan serta persepsi risiko yang lebih rendah (Fama & French, 2021). Sebaliknya, saham dengan harga yang relatif rendah sering dikaitkan dengan keterbatasan skala usaha dan ketidakpastian kinerja perusahaan di masa depan (Yunita, 2025).

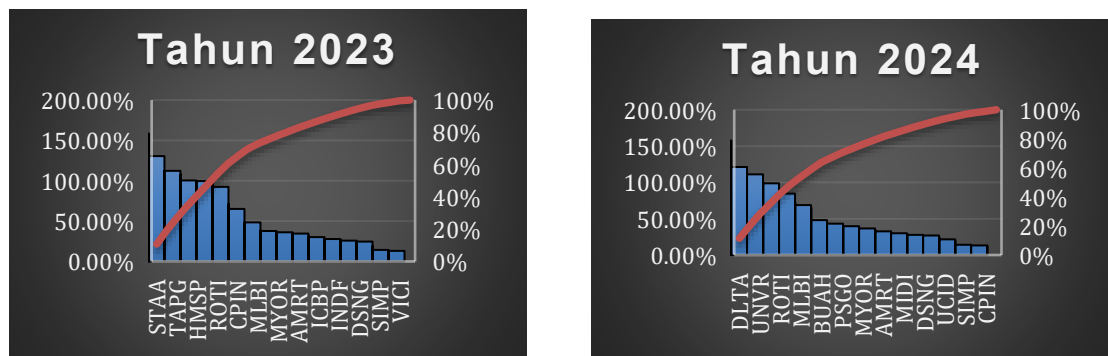
Kondisi ini menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan harga saham lebih mencerminkan respons pasar terhadap ekspektasi kinerja dan prospek perusahaan dibandingkan dengan nilai harga saham absolut (Hou et al., 2021). Oleh karena itu, perusahaan

dengan pertumbuhan harga saham yang tinggi dinilai lebih relevan untuk dianalisis dalam mengidentifikasi faktor-faktor yang memengaruhi pergerakan harga saham di pasar modal (Hou et al., 2021).

Menurut Afdeana Kusbiantoro & Masdjojo, (2025) meningkatnya ekspektasi investor terhadap prospek perusahaan di mana ekspektasi yang kurang optimis cenderung menekan permintaan dan menurunkan harga saham. Salah satu faktor internal yang sering dikaitkan dengan perubahan harga saham adalah kebijakan dividen, karena keputusan pembagian laba dipersepsikan sebagai indikator stabilitas keuangan dan arah kebijakan manajemen perusahaan (Baker et al., 2021). Oleh karena itu, analisis kebijakan dividen menjadi relevan untuk memahami sejauh mana kebijakan tersebut berkontribusi dalam membentuk kepercayaan investor dan mendorong peningkatan harga saham di pasar modal.

Kebijakan Dividen Sektor *Consumer Non-Cyclicals* tahun 2023 dan 2024

Menentukan kebijakan dividen merupakan keputusan penting bagi suatu perusahaan karena berkaitan dengan pembiayaan perusahaan. Perusahaan harus menentukan porsi laba bersih setelah pajak (Hakami, 2018) yang akan dibagikan kepada investor sebagai dividen atau ditahan oleh perusahaan sebagai laba ditahan untuk investasi kembali.



Gambar 2 Grafik *Dividen Payout Rasio*

Berdasarkan grafik dividen tahun 2023 pada 26 perusahaan dividen Payout rasio (DPR) tertinggi pada PT. Sumber Tani Agung Resources (STAA) yaitu sebesar 158,73% yang artinya dividen yang dibayarkan lebih besar daripada laba bersih perusahaan. Sinyal kebijakan dividen agresif. DPR di atas 100% menunjukkan kebijakan dividen yang sangat agresif, dengan tujuan biasanya menjaga kepercayaan investor untuk memberikan sinyal kinerja yang dianggap stabil oleh manajemen. Sedangkan pada tahun 2024 PT. Sumber Tani Agung Resources (STAA) mengalami penurunan DPR sebesar 47% menjadi 84,74%.

Penurunan DPR sebesar 47% menunjukkan bahwa perusahaan mengurangi proporsi laba bersih yang dibagikan sebagai dividen dibandingkan periode sebelumnya. Dengan DPR 84,74%, perusahaan membagikan sekitar 84,74% dari laba bersih kepada pemegang saham, sementara sisanya 15,26% ditahan oleh perusahaan. Penurunan DPR mencerminkan perubahan kebijakan perusahaan menjadi lebih hati-hati, dengan tujuan menjaga stabilitas keuangan dan memperkuat modal internal. PT. Sumber Tani Agung Resources (STAA) mulai menerapkan kebijakan dividen yang lebih sehat dan berkelanjutan, karena dividen dibayarkan sesuai dengan kemampuan laba perusahaan. Hal ini menandakan upaya manajemen dalam menjaga keseimbangan antara kepentingan pemegang saham dan keberlangsungan perusahaan.

Menurut Myers & Majluf (1984) perusahaan dengan dividen yang lebih tinggi umumnya memiliki kinerja keuangan dan arus kas yang stabil, sehingga mampu memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek perusahaan di masa depan (Bhattacharya, 1979). Sebaliknya, perusahaan dengan dividen rendah cenderung menahan laba untuk kebutuhan

pendanaan internal dan pengembangan usaha

Perusahaan yang mampu mempertahankan atau meningkatkan dividen umumnya dipersepsikan investor sebagai perusahaan dengan kinerja keuangan yang stabil dan prospek yang baik (Fama & French, 2001). Sementara itu, perusahaan dengan tingkat dividen yang lebih rendah cenderung menahan laba untuk menjaga fleksibilitas keuangan dan mendukung pertumbuhan jangka panjang (Brigham & Ehrhardt, 2017).

Perusahaan yang menetapkan tingkat dividen yang relatif rendah umumnya memilih untuk menahan sebagian laba guna mempertahankan fleksibilitas keuangan serta mendukung strategi pertumbuhan jangka panjang (Brigham & Ehrhardt, 2017). Kebijakan penahanan laba ini memberikan ruang bagi perusahaan untuk membiayai kegiatan investasi dan ekspansi secara internal, sekaligus menghadapi ketidakpastian ekonomi di masa mendatang. Selain itu, penggunaan laba ditahan dapat mengurangi ketergantungan pada sumber pendanaan eksternal, sehingga risiko keuangan dan biaya modal perusahaan dapat diminimalkan. Oleh karena itu, kebijakan dividen yang rendah sering diartikan sebagai upaya manajemen dalam menjaga keberlanjutan dan pertumbuhan perusahaan dalam jangka panjang.

Tabel 2 Perbandingan *Dividen Payout Rasio*

No	Kode Perusahaan	Tahun 2023	Tahun 2024	% Change
1	AMRT	34,99%	34,99%	0%
2	CPIN	70,92%	13,38%	-81%
3	DLTA	130,52%	157,86%	21%
4	DSNG	26%	28%	8%
5	HMSP	100,6%	99,6%	-1%
6	ICBP	31,38%	32,94%	5%
7	INDF	27,69%	27,13%	-2%
8	MIDI	30,06%	30,09%	0%
9	MLBI	48,41%	73,06%	51%
10	MYOR	37,90%	39,72%	5%
11	ROTI	99,5%	99,4%	0%
12	SGRO	108%	29%	-73%
13	SIMP	19%	21%	11%
14	TGKA	65,26%	69,04%	6%
15	ULTJ	26,78%	36,69%	37%
16	UNVR	99,60%	111,20%	12%
17	CLEO	6,00%	12,94%	116%
18	CAMP	92,37%	121,21%	31%
19	UCID	14,38%	25,00%	74%
20	PSGO	24,48%	43,26%	77%
21	KMDS	34,37%	21,73%	-37%
22	VICI	13,15%	40,03%	204%
23	TAPG	112,34%	48,40%	-57%
24	BOBA	38,46%	14,28%	-63%
25	STAA	158,73%	84,74%	-47%
26	BUAH	36,11%	65,19%	81%

Berdasarkan tabel 2 menunjukkan bahwa dari 26 perusahaan yang diobservasi menunjukkan bahwa sebanyak 16 perusahaan mengalami kenaikan DPR dan 12 perusahaan mengalami penurunan nilai DPR. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa sebagian besar perusahaan memilih untuk meningkatkan porsi laba yang dialokasikan sebagai dividen bagi pemegang saham. Peningkatan nilai DPR dapat mencerminkan tingkat profitabilitas yang relatif stabil serta strategi manajemen dalam memperkuat kepercayaan dan minat investor.

Di sisi lain, perusahaan yang mengalami penurunan DPR cenderung menahan sebagian laba dengan tujuan memperkuat kondisi keuangan serta memenuhi kebutuhan pendanaan dari sumber internal. Perbedaan kebijakan DPR ini mencerminkan adanya keberagaman strategi keuangan yang diterapkan perusahaan dalam menjaga keseimbangan antara kepentingan pemegang saham dan keberlangsungan usaha jangka panjang. Hal ini sejalan dengan apa yang jelaskan oleh Baker & Powell (2022) bahwa perbedaan kebijakan pembagian laba sesuai dengan kondisi dan strategi masing-masing perusahaan.

Dividend payout ratio tercatat mengalami peningkatan sebesar 31% yang dimiliki oleh PT Campina Ice Cream Industry Tbk (CAMP) dan PT Segar Kumala Indonesia Tbk (BUAH) sebesar 81%, serta Victoria Care Indonesia Tbk naik menjadi 204%. Menurut Lintner & Kumar (2021) kondisi ini yang mengindikasikan kecenderungan perusahaan untuk memberikan imbal hasil tunai yang relatif lebih besar kepada pemegang saham

Kondisi ini menunjukkan bahwa peningkatan DPR dapat dipersepsikan sebagai sinyal stabilitas keuangan dan kepercayaan manajemen terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berkelanjutan, meskipun tetap mempertimbangkan kebutuhan pendanaan internal perusahaan (Nguyen & Bui, 2023). Respons positif investor terhadap peningkatan kinerja tersebut menunjukkan bahwa pasar lebih menekankan pada potensi pertumbuhan laba dibandingkan besarnya dividen yang diterima dalam jangka pendek (Margie et al., 2024).

Berdasarkan Tabel 1 dan tabel 2 dapat dijelaskan bahwa DPR yang tinggi tidak selalu di dukung oleh kenaikan harga saham pada sektor *consumer non-cyclicals* pada tahun amatan. Kondisi ini menunjukkan bahwa keputusan investor dalam menilai saham perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh besarnya dividen yang dibagikan, tetapi juga mempertimbangkan faktor lain seperti kinerja keuangan perusahaan, prospek pertumbuhan, stabilitas laba, serta kondisi ekonomi dan pasar secara umum. DPR yang tinggi bahkan dapat dipersepsikan negatif apabila dianggap mengurangi kemampuan perusahaan dalam membiayai ekspansi dan pertumbuhan di masa depan. Dengan demikian, hasil ini mengindikasikan bahwa kebijakan dividen bukan satu-satunya indikator yang menentukan pergerakan harga saham, melainkan harus dianalisis bersama dengan variabel fundamental lainnya.

Menurut Yusnita dan Aini, (2023) tinggi rendahnya deviden yang dibagikan kepada pemegang saham tidak mempengaruhi harga saham, Investor dapat melihat seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan laba ditahannya untuk biaya operasional perusahaan tersebut dengan melihat laporan keuangan perusahaan secara keseluruhan. Hal ini sejalan dengan yang diungkapkan oleh Azzahra & Muliyani (2024) bahwa investor cenderung lebih merespons peningkatan profitabilitas dibandingkan besarnya dividen dalam menilai prospek perusahaan.

KESIMPULAN

Kebijakan dividen adalah salah satu keputusan keuangan terpenting suatu perusahaan. Ketika perusahaan memutuskan berapa banyak dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham, keputusan ini dapat memengaruhi persepsi investor terhadap kinerja dan nilai perusahaan. Dividen yang tinggi dapat dilihat sebagai pertanda positif yang menunjukkan kesejahteraan ekonomi perusahaan dan kemampuannya untuk menghasilkan arus kas yang cukup. Di sisi lain, dividen yang rendah atau pemotongan dividen dapat dilihat sebagai sinyal negatif dan menimbulkan kekhawatiran tentang prospek perusahaan. Persepsi ini dapat memengaruhi harga saham.

Hasil penelitian membuktikan bahwa keputusan investor dalam menilai saham perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh besarnya dividen yang dibagikan. DPR yang tinggi tidak selalu di dukung oleh kenaikan harga saham. Meskipun DPR mencerminkan kebijakan pembagian laba kepada pemegang saham, faktor tersebut bukan satu-satunya pertimbangan

investor dalam menilai saham perusahaan. Investor cenderung mempertimbangkan berbagai variabel fundamental lainnya, seperti profitabilitas, pertumbuhan laba, struktur modal, dan prospek perusahaan di masa depan. Oleh karena itu, kebijakan dividen perlu dianalisis secara komprehensif bersama indikator keuangan lainnya untuk memperoleh gambaran yang lebih akurat mengenai nilai dan pergerakan harga saham perusahaan.

Berdasarkan temuan penelitian yang menunjukkan bahwa tingkat *dividend payout ratio* (DPR) yang tinggi tidak selalu berkorelasi dengan peningkatan harga saham, perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals* disarankan untuk mengelola kebijakan dividen secara lebih strategis dan berimbang dengan penguatan kinerja fundamental perusahaan dan analisis kualitatif. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperpanjang horizon waktu pengamatan agar dapat menangkap dinamika kebijakan dividen dan fluktuasi harga saham secara lebih menyeluruh. Di samping itu, penambahan variabel independen lain, baik yang bersifat fundamental maupun makroekonomi, seperti profitabilitas, struktur modal, pertumbuhan penjualan, tingkat suku bunga, dan inflasi, diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi harga saham. Peneliti berikutnya juga dianjurkan untuk menerapkan metode analisis yang lebih kompleks, seperti regresi data panel atau pendekatan kausalitas, serta memperluas cakupan objek penelitian ke sektor industri lainnya guna meningkatkan validitas dan generalisasi hasil penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Baker, H.K., & Powell, G. E. (2022). Dividend Policy Insights From Emerging Markets. *Journal of Economics and Business*, 118, 106030. https://www.researchgate.net/publication/256007120_Dividend_Policies_in_an_Emerging_Market
- Tjiptono, & Fakhruddin. (2025). Pengaruh Dividend Payout Ratio Terhadap Keputusan Investasi Pemegang Saham. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*, 15(1), 45–58. <https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/JJA/article/view/82725>
- Alwi, M. J. (2025). Pengaruh kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan: Tinjauan literatur. *Indonesian Journal of Public Policy Review*, 25(2). <https://ijppr.umsida.ac.id/index.php/ijppr/article/view/1371>
- Afdeana Kusbiantoro, S., & Masdjojo, G. N. (2025). Peran Price Earning Ratio sebagai moderator antara rasio keuangan terhadap harga saham perusahaan IDX Value 30. *Journal of Economics and Management Sciences*, 7(4), 58–68. Retrieved from <https://jems.ink/index.php/JEMS/article/view/150>
- Anwar, S., Singh, S., & Jain, P. K. (2015). Cash Dividend Announcements and Stock Return Volatility: Evidence from India. *Procedia Economics and Finance*, 30(15), 38–49. <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S2212567115012538>
- Apriliana, L. (2023). Pengaruh kebijakan dividen, nilai pasar, pertumbuhan perusahaan, dan volume perdagangan terhadap harga saham. *Jurnal Administrasi Karya Dharma*. <https://www.jurnal.stiakdmerauke.ac.id/index.php/jakd/article/view/30>
- Ardhyansyah, V. R., & Praptoyo, S. (2022). Pengaruh profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap harga saham pada perusahaan property dan real estate. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*. <https://ulilalbabinstitute.co.id/index.php/J-CEKI/article/view/4095>

- Azzahra, D., & Mulyani. (2024). Pengaruh tingkat laba, kebijakan dividen, dan struktur modal terhadap harga saham sub sektor industrials goods. ARMADA: Jurnal Penelitian Multidisiplin. Retrieved from <https://ejournal.45mataram.ac.id/index.php/armada/article/view/1389>
- Bhattacharya, S. (1979). Imperfect Information, Dividend Policy, and “The Bird in the Hand” Fallacy. Bell Journal of Economics, 10(1), 259–270. <https://www.jstor.org/stable/3003330>
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2017). Financial Management: Theory and Practice. Boston: Cengage Learning. <https://books.google.com/books?hl=id&lr=&id=wLix9OceP3MC&oi=fnd&pg=PA1&dq=Brigham+Ehrhardt+Financial+Management+Theory+and+Practice&ots=v3TYhAhe9P&sig=GqIKzabOvdSGVUOpGkCIC246Zs>
- Fama, E. F., & French, K. R. (2001). Disappearing Dividends: Changing Firm Characteristics or Lower Propensity to Pay? Journal of Financial Economics, 60(1), 3–43. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(01\)00038-1](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(01)00038-1)
- Fama, E. F. (2021). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. https://people.hec.edu/rosu/wp-content/uploads/sites/43/2023/09/Fama-Efficient-capital-markets-1970.pdf&ved=2ahUKEwilm_Pg8rOSAxWS2DgGHX1TA2QQFnoECCgQAQ&usg=AOvVaw2juHgGmvoE85E9T3pSu_cR
- Hakami, M. A. F. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham. Manajemen Bisnis, 4(1). <https://doi.org/10.22219/jmb.v4i1.5283>
- Hou, K., Xue, C., & Zhang, L. (2020). Replicating anomalies. The Review of Financial Studies, 33(5), 2019–2133. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhy131>
- Jogiyanto. (2018). Harga saham sebagai hasil interaksi pasar modal. Jurnal UBS Economics & Business. <https://jurnal.ubs-usg.ac.id/index.php/joeb/article/download/251/523>
- Kasmir. (2021). Analisis laporan keuangan (Edisi revisi). PT RajaGrafindo Persada. Retrieved from <https://www.rajagrafindo.co.id/produk/analisis-laporan-keuangan/>
- Margie, L. A., Habibah, H., & Afridayani, A. (2024). Kebijakan dividen dan pertumbuhan laba terhadap harga saham perusahaan LQ45. Jurnal Perspektif. Retrieved from <https://ojs.bsi.ac.id/ejurnal/index.php/perspektif/article/view/19910>
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have. Journal of Financial Economics, 13(2), 187–221. <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0304405X01000381>
- Pebrianti, Y. (2022). Pengaruh profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap harga saham indeks LQ45. Jurnal Riset Terapan Akuntansi. <https://jurnal.polsri.ac.id/index.php/jrtap/article/view/2039/0>
- Setiawan, A. (2025). Analisis pengaruh faktor fundamental internal dan eksternal terhadap harga saham. Jurnal Ekonomika & Manajemen Perusahaan. <https://journal->

laaroiba.com/ojs/index.php/elmal/article/download/10989/8246/65883/

- Sutandijo, S. (2019). Kebijakan dividen dan volatilitas harga saham di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pamulang. <https://www.neliti.com/publications/457794/kebijakan-dividen-dan-volatilitas-harga-saham-di-bursa-efek-indonesia>
- Theresia, M., & Arilyn, E. J. (2015). Pengaruh dividen, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap harga saham. Jurnal Akuntansi dan Keuangan. <https://www.neliti.com/publications/321477/pengaruh-dividen-ukuran-perusahaan-hutang-jangka-panjang-earning-volatility-pert>
- Yudiana, I. G. Y., & Yadnyana, I. K. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, Investment Opportunity Set Dan Profitabilitas Pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur. EJurnal Akuntansi, 15(1), 111–141.
- Yunita, R. A. (2025). Analisis fundamental harga saham perusahaan makanan ... ELEGIS: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi dan Keuangan. <https://elegis.universitaspertamina.ac.id/index.php/ELEGIS/article/view/45>
- Yusnita, Raja Ria dan Aini, Quratul (2023) Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Harga Saham Sub Sektor Otomotif Dan Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Management Studies and Entrepreneurship Journal. Vol 4(3) 2023: 2623-2630. <https://journal.yrpioku.com/index.php/msej/article/view/2090/1239>