

A Trap In Dividend Profits On Stock Prices **Perangkap Dalam Keuntungan Deviden Pada Harga Saham**

Aditya Mahardika¹⁾, Herlinda Maya²⁾, Detak Prapanca³⁾

¹⁾Program Studi Manajemen, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

²⁾Program Studi Manajemen, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

³⁾Program Studi Manajemen, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

*Email Penulis Korespondensi : herlindamayakumalasari@umsida.ac.id

Abstract. *The purpose of this study is to determine the effect of Dividend Payout Ratio (DPR), Dividend Per Share (DPS), and Dividend Yield (DY) on the price of IDXHIDIV20 shares on the Indonesia Stock Exchange during the period of 2021 – 2023. This study uses a purposive sampling technique in sampling a total of 20. The data was obtained from the Indonesia Stock Exchange Investment Gallery located at the University of Muhammadiyah Sidoarjo and data processing using E-Views 12 Software. From the research that has been carried out, there are results that partially state that the Dividend Payout Ratio (DPR) and Dividend Per Share (DPS) do not have a significant effect on the stock price. In contrast to Dividend Yield (DY) which partially has a significant effect on stock prices*

Keywords - *Dividend Payout Ratio (DPR), Dividend Per Share (DPS), Dividend Yield (DY), Stock Prices, and IDXHIDIV20*

Abstrak.. *Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh Dividen Payout Ratio (DPR), Dividen Per Share (DPS), dan Dividen Yield (DY) terhadap harga saham IDXHIDIV20 yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2021 – 2023. Penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling dalam pengambilan sampel yang berjumlah 20. Data diperoleh dari Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia yang berlokasi di Universitas Muhammadiyah Sidoarjo serta pengolahan data menggunakan Software E-Views 12. Dari penelitian yang telah dilakukan terdapat hasil yang menyatakan secara parsial Dividen Payout Ratio (DPR) serta Dividen Per Share (DPS) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Berbeda dengan Dividen Yield (DY) yang secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham*

Kata Kunci - *Deviden Payout Ratio (DPR), Deviden Per Share (DPS), Deviden Yield (DY), Harga Saham dan IDXHIDIV20*

I. PENDAHULUAN

Dampak dari pengaruh influencer membuat banyak generasi muda mulai membuka mata untuk melakukan investasi di berbagai instrumen termasuk saham[1]. Tujuan utama dari investor muda ini tentu saja untuk mendapatkan keuntungan sebanyak-banyaknya dari capital gain perusahaan.[2]Salah satu cara meraih keuntungan dari saham adalah melalui pembagian dividen[3]. Terlebih lagi dalam bursa efek telah ada index saham yang mengelompokkan perusahaan yang rutin memberikan dividen secara konsisten serta dividen yield yang tinggi yaitu IDXHIDIV20. Banyak dari investor melakukan metode “Buy and Hold” pada saham yang dimilikinya demi bisa mengambil keuntungan besar dari dividen di perusahaan yang diinvestasikan[4]. Hanya saja terkadang investor pemula tidak menyadari bahwa untuk mengambil keuntungan besar dari dividen tidak semudah itu[5]. Terdapat analisis dan perhitungan yang harus dilakukan untuk bisa mendapatkan keuntungan dividen tanpa harus mengalami kerugian dari harga saham yang dimilikinya.[6]

Pemberian dividen rutin yang dibagikan tiap tahunnya bisa memicu terjadinya dividen trap[7]. Banyaknya trader dan investor senior yang ingin meraih keuntungan lain selain dari return membuat arah saham pada saat cum date terbang melambung karena banyak penawaran saham terjadi pada saat itu[8]. Namun harga saham tersebut bisa turun drastis ketika waktu ex date dimana investor sudah tidak lagi berhak mendapatkan pembagian dividen, sehingga banyak investor mulai menjual saham yang dimilikinya di perusahaan tersebut. Peristiwa itu yang membuat timbulnya fenomena dividen trap, sehingga membuat banyak investor baru terkena dampaknya.[9]

Dalam postingan akun instagram milik Ajaib Sekuritas, Mirae Asset Sekuritas, dan Emtrade yang membahas seputar dividen yang diberikan oleh beberapa perusahaan terdapat banyak komentar yang berisi tentang kewaspadaan beberapa orang terkait adanya dividen trap yang bisa terjadi saat masa pesta dividen. Hal tersebut juga pernah dinarasikan oleh media CNBC yang juga menyebutkan bahayanya efek dari tingginya dividen yield yang diberikan oleh perusahaan bisa membuat investor mengalami kerugian sebanyak dividen yield itu juga.



Gambar 1. Grafik Pergerakan IDXHIDIV20 Periode 2023-2024
Sumber : TradingView

Seperti yang terlihat pada grafik diatas yang menunjukkan pergerakan indeks saham yang semula cenderung bergerak naik di awal tahun kemudian langsung terjun di pertengahan tahun. Hal itu bisa terjadi karena di awal tahun, perusahaan big caps yang tergabung dalam IDXHIDIV20 seperti bank-bank besar di Indonesia yang rutin memberikan dividen dengan tingkat yield yang besar sehingga menarik banyak investor untuk membeli saham perusahaan tersebut demi mendapatkan hak pembagian dividen. Sayangnya ketika hak tersebut telah didapatkan, maka para investor serentak menjual saham yang dimilikinya secara masif, dampaknya bisa kita lihat seperti dalam gambar yang menunjukkan penurunan drastis grafik pergerakan saham di IDXHIDIV20.

Dalam pembagian dividen yang dilakukan oleh perusahaan, ada beberapa aspek yang harus dipelajari dan dianalisis oleh investor guna mengetahui besaran tingkat dividen yang dibagikan oleh perusahaan [10]. Aspek-aspek tersebut adalah Dividen Payout Ratio (DPR), Dividen Yield (DY), Dividen Per Share (DPS). Dengan begitu maka investor bisa memperkirakan besaran keuntungan dividen dari saham yang dimilikinya serta bisa meminimalisir kerugian yang bisa didapatkan disaat pesta dividen. [11]

Dalam penelitian terdahulu yang dilakukan oleh [12] membuktikan jika Dividen Payout Ratio memiliki pengaruh secara signifikan pada harga saham. Tetapi hasil yang berbeda ditemukan pada penelitian yang telah dilakukan [13] yang mengatakan jika DPR tidak berpengaruh signifikan pada harga saham. Begitupun penelitian yang dilakukan [14] membuktikan jika DPS memiliki pengaruh signifikan pada harga saham. Berbeda dengan hasil yang telah ditemukan [15] yang membuktikan jika DPS tidak memiliki pengaruh signifikan pada harga saham. Pernyataan tersebut sama dengan hasil yang telah ditemukan [16] dimana DY tidak memiliki pengaruh signifikan pada harga saham. Meskipun begitu penelitian yang telah dilakukan [17] mengemukakan jika DY memiliki pengaruh signifikan pada harga saham.

Adanya inkonsistensi dalam penelitian terdahulu membuat penulis melakukan penelitian lebih lanjut untuk mengetahui apakah Dividen Yield, Dividen Payout Ratio, Dividen Per Share mempunyai pengaruh terhadap variabel harga saham. Sehingga dengan adanya hal tersebut bisa diketahui apakah variabel-variabel diatas dapat mempengaruhi terjadinya dividen trap. Terlebih lagi fenomena ini sangat jarang dilakukan penelitian di Indonesia, sehingga penulis ingin melakukan penelitian mengenai fenomena dividen trap ini khususnya pada indeks saham IDXHIDIV20.

Rumusan masalah:

1. Apa pengaruh *Dividend Payout Ratio* kepada harga saham IDXHIDIV20 selama tahun 2021-2023?
2. Apa pengaruh *Dividend Per Share* kepada harga saham IDXHIDIV20 selama tahun 2021-2023?
3. Apa pengaruh *Dividend Yield* kepada harga saham IDXHIDIV20 selama tahun 2021-2023?

Pertanyaan penelitian: Apa pengaruh *Dividend Payout Ratio*, *Dividend Per Share*, dan *Dividend Yield* kepada harga saham IDXHIDIV20 pada tahun 2021-2023?

Kategori SDGs: Sesuai yang termuat dalam indikator *Sustainable Development Goals* (SDGs) ke-8 yaitu *Decent Work and Economic Growth*

II. LITERATURE REVIEW

Dividend Payout Ratio

Dividen total yang akan dibagikan pada investor yang berasal dari laba bersih perusahaan. Indikator ini sering dijadikan sebagai acuan untuk mengukur kebijakan pembagian dividen perusahaan karena DPR berfungsi untuk menunjukkan proporsi laba bersih perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Menurut [18] DPR berfungsi sebagai sinyal mengenai kepercayaan dan stabilitas perusahaan dalam masa pertumbuhan di masa yang akan datang. Tingginya nilai Dividen Payout Ratio juga menunjukkan jika perusahaan cenderung memprioritaskan

pembagian dividen kepada para investor karena presentase laba lebih banyak kepada pemberian dividen daripada laba yang akan ditahan untuk dialokasikan dalam keuangan perusahaan tersebut.[19]

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen per Saham}}{\text{Laba per Saham}} \times 100\%$$

Dividend Yield

Rasio yang bisa digunakan untuk menghitung besaran dividen yang dibagikan perusahaan untuk pemegang saham. Semakin tinggi angka dari dividen yield maka semakin baik juga performa dari perusahaan dalam mendapatkan keuntungan dalam perjalanannya[20]. Dividen Yield memiliki peranan yang sangat penting dalam keputusan investasi karena mencerminkan imbal hasil dividen yang diperoleh dari perusahaan relatif terhadap harga saham. karena itu ketika investor ingin mendapatkan keuntungan dari dividen, maka aspek yang harus diperhatikan adalah Dividen Yield ini. Dengan begitu investor juga bisa memperkirakan keuntungan yang akan didapatkannya.[21]

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Dividen per Saham}}{\text{Harga Saham}} \times 100\%$$

Dividend Per Share

Merupakan ukuran yang berguna untuk menghitung besaran dividen yang diberikan oleh perusahaan dibanding dengan jumlah saham yang beredar[22]. Sehingga adanya Dividen Per Share sangat penting untuk menentukan keputusan perolehan keseluruhan dividen yang dimiliki pemegang saham dalam perusahaan karena beberapa investor cenderung berharap jumlah dividen yang akan diterima mengalami peningkatan dalam tiap periode sehingga menghasilkan jumlah yang lebih besar.[23]. Singkatnya Dividen Per Share adalah jumlah dividen yang diterima secara proposional oleh pemegang saham dari laba perusahaan sesuai dengan jumlah lembar saham yang dimilikinya. [24]

$$\text{Dividen per Saham} = \frac{\text{Total Dividen}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Harga Saham

Harga saham ialah harga yang terdapat pada bursa efek dalam waktu tertentu dimana salah satu pergerakannya ditentukan oleh setiap pengguna pasar dalam supply and demand saham yang terdaftar pada pasar. Sehingga harga saham bisa berubah secara fluktuatif. Selain itu harga saham sering dianggap sebagai indikator penting dalam mencerminkan kinerja perusahaan di pasar modal. Karena harga saham bisa dipengaruhi oleh banyak faktor seperti kondisi pasar, kebijakan dividen dan laporan keuangan. [25]

$$\text{Harga Saham} = \frac{\text{Nilai Perusahaan}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

IDXHIDIV20

Index high dividen 20 merupakan sebuah index berisi 20 perusahaan yang tercatat telah membagikan dividen secara konsisten dalam 3 tahun terakhir serta memiliki dividen yield yang tinggi. Index ini telah diluncurkan BEI sejak 17 Mei 2018. Indeks ini dirancang untuk memberikan gambaran yang bisa dijadikan informasi tentang performa berbagai saham yang memiliki kebijakan dividen yang menarik, sehingga bisa menjadi daya tarik tersendiri bagi investor yang ingin mencari imbal hasil melalui dividen[26]

III. METODE

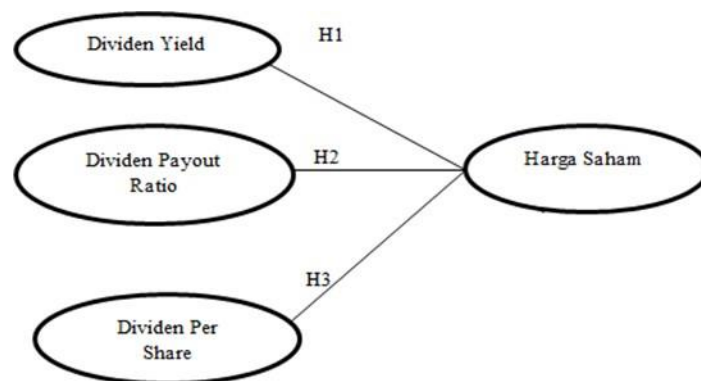
Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling. Metode ini digunakan karena memungkinkan peneliti untuk memilih sampel berdasarkan kriteria tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian ini. Dalam hal ini populasi yang digunakan adalah perusahaan yang tergabung dalam salah satu indeks pada daftar bursa efek Indonesia (BEI) yaitu IDXHIDIV20. Sehingga penelitian ini tidak akan terbatas pada salah satu sektor, namun ada sebuah kemungkinan semua sektor tergabung dalam populasi penelitian ini selagi perusahaan di sektor tersebut masih termasuk dalam indeks IDXHIDIV20 dalam kurun waktu 2021-2024, dimana terdapat 20 perusahaan dalam indeks yang akan dijadikan sampel penelitian karena selalu konsisten memberikan dividen dalam tiap 3 tahun terakhir bahkan cenderung memberikan dividen yield yang tinggi. Karena itu IDXHIDIV20 dianggap telah sesuai guna mengkaji variabel-variabel yang mempunyai kaitan dengan kebijakan dividen seperti Dividend Payout Ratio, Dividen Per Share, dan Dividen yield[27]

Teknik analisis data model regresi data panel akan digunakan dalam proses penelitian ini karena terdapat periode tahun. Dengan menggunakan software E-Views 12 untuk membantu dalam olah data penelitian ini karena mempunyai tujuan untuk mengetahui dampak dari Dividen Yield (X1), Dividen Payout Ratio (X2), Dividen Per Share (X3) terhadap Harga Saham (Y) perusahaan yang ada dalam daftar pada indeks IDXHIDIV20 dalam kurun waktu 2021-2024.

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE SAHAM
1	ADARO ENERGY Tbk	ADRO
2	SUMBER ALFARIA Tbk	AMRT
3	ANEKA TAMBANG Tbk	ANTM
4	ASTRA INTERNASIONAL Tbk	ASII
5	BANK CENTRAL ASIA Tbk	BBCA
6	BANK NEGARA INDONESIA Tbk	BBNI
7	BANK RAKYAT INDONESIA Tbk	BBRI
8	BANK MANDIRI Tbk	BMRI
9	BARITO PACIFIC Tbk	BRPT
10	INDOFOOD CBP SUKSES MAKMUR Tbk	ICBP
11	INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk	INDF
12	INDAH KIAT PULP & PAPER Tbk	INKP
13	INDO TAMBANGRAYA Tbk	ITMG
14	KALBE FARMA Tbk	KLBF
15	BUKIT ASAM Tbk	PTBA
16	SEMEN INDONESIA Tbk	SMGR
17	TELKOM INDONESIA Tbk	TLKM
18	CHANDRA ASRI PACIFIC Tbk	TPIA
19	UNITED TRACTORS Tbk	UNTR
20	UNILEVER INDONESIA Tbk	UNVR

Gambar 2. Daftar Perusahaan Yang Tergabung Dalam IDXHIDIV20

Kerangka Konseptual



Gambar 3. Kerangka Konseptual

Hipotesis

Sebagaimana telah digambarkan pada kerangka konseptual, maka dapat ditentukan hipotesis seperti berikut:

H1: Dividen Yield memiliki pengaruh secara signifikan pada harga saham [27] ; [28]

H2: Dividen Payout Ratio memiliki pengaruh signifikan pada harga saham[29] ;[30]

H3: Dividen Per Share memiliki pengaruh signifikan pada harga saham[31];[32]

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

HASIL PENELITIAN

Statistik deskriptif merupakan suatu metode dalam statistik yang bertujuan untuk mendeskripsikan data yang disurvei dalam populasi. Sehingga metode ini bisa menjadi gambaran seperti median, modus, rata-rata, dan lainnya yang digunakan untuk analisis, membuat keputusan, serta memecahkan permasalahan dengan hasil penelitian yang dilakukan

Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	DPS	DPR	DY	HARGA
Mean	175.8654	1.342210	0.050425	7465.508
Median	149.9700	0.506600	0.031600	4960.000
Maximum	1094.050	47.90000	0.295700	40875.00
Minimum	1.240000	0.020500	0.002100	760.0000
Std. Dev.	199.4854	6.171907	0.062812	8270.935
Skewness	2.288332	7.461561	2.406334	2.417993
Kurtosis	9.755773	56.79260	8.273368	8.357175
Jarque-Bera	163.6914	7661.011	125.3017	128.0449
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	10376.06	79.19040	2.975100	440465.0
Sum Sq. Dev.	2308076.	2209.361	0.228831	3.97E+09
Observations	59	59	59	59

Berdasarkan tabel diatas terdapat 59 data yang berasal dari laporan keuangan perusahaan dalam indeks HIDIV20 pada tahun 2021-2023. Nilai maksimum dari variabel Dividend Per Share (X1) sebesar 1094.050 dengan nilai minimum 1.240000, serta nilai rata – rata 175.8654 dengan standar deviasi 199.4854. dari hasil tersebut menunjukkan bahwa terdapat variasi dalam penyebaran data karena nilai rata-ratanya lebih kecil dari nilai standar deviasi ($175.8654 < 199.4854$). Sedangkan pada variabel Dividend Payout Ratio (X2) memiliki nilai minimum 0.020500 dan nilai maksimum 47.90000. lalu nilai rata-rata 1.342210 serta standar deviasi 6.171907. sehingga menunjukkan bahwa terdapat variasi dalam penyebaran data karena nilai rata-ratanya lebih kecil dari standar deviasi ($1.342210 < 6.171907$). pada variabel Dividend Yield (X3) terdapat nilai minimum 0.062812 dengan nilai maksimum 0.295700. lalu nilai rata-rata 0.050425 serta standar deviasinya 0.062812. sehingga hal ini menunjukkan bahwa terdapat variasi dalam penyebaran datanya karena nilai rata-rata lebih kecil dibanding standar deviasi ($0.050425 < 0.062812$). secara keseluruhan dari observasi yang dilakukan selama 2021-2023, setiap tahunnya nilai minimum harga saham 760.0000 dengan nilai maksimum 40875.00. nilai rata-ratanya 7465.508 serta standar deviasinya 8270.935. sehingga dapat disimpulkan bahwa penyebaran datanya bervariasi karena nilai rata-ratanya lebih kecil dibanding standar deviasinya ($7465.508 < 8270.935$).

Uji Chow

Dalam menentukan model terbaik antara Fixed Effect Model atau Common Effect Model, uji yang digunakan adalah uji chow. Dengan ketentuan nilai probabilitasnya < 0.05 maka fixed effect model yang terbaik digunakan, sebaliknya jika probabilitasnya > 0.05 maka yang terbaik adalah common effect model

Tabel 2. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	28.513180	(19,36)	0.0000
Cross-section Chi-square	163.761759	19	0.0000

sehingga dari uji diatas, terlihat bahwa nilai probabilitas cross-section chi square sebesar $0.0000 < 0.05$, maka dari itu yang terpilih adalah model FEM.

Uji Hausman

Uji hausman digunakan untuk menentukan model terbaik antara Random Effect Model (REM) atau Fixed Effect Model (FEM).

Tabel 3. Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	8.961376	3	0.0298

Berdasarkan hasil uji pada tabel diatas terlihat bahwa nilai probabilitas cross-section chi square sebesar $0.0298 < 0.05$, sehingga model yang terpilih adalah FEM.

Model Terpilih

Berdasarkan hasil dalam Uji Chow dan Uji Hausman maka model terbaik yang diambil dalam penelitian ini adalah FEM.

Tabel 4. Hasil Analisis Pemilihan Model

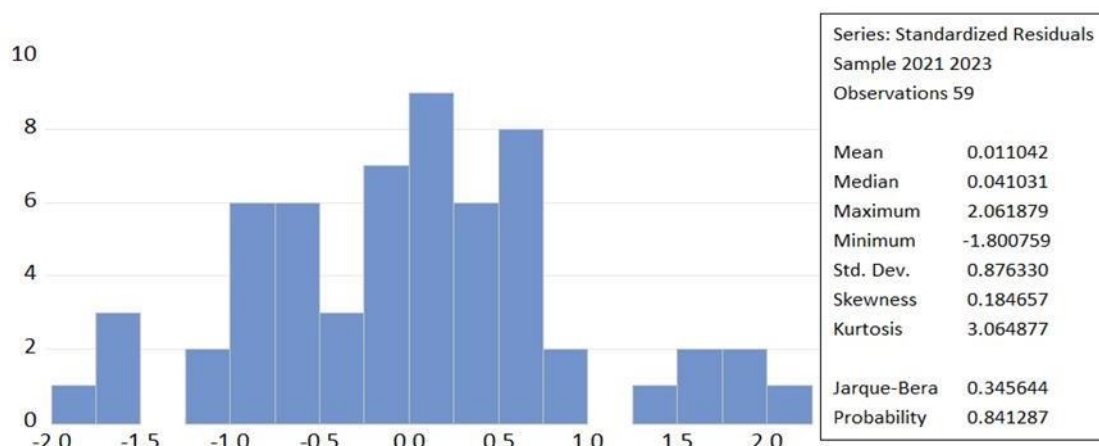
Pengujian Model	Hasil Pengujian Model	Keputusan Model
Uji Chow	$0.0000 > 0.05$	FEM
Uji Hausman	$0.0298 < 0.05$	FEM

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Untuk mengetahui model regresi dan variabel dependen dan independen mempunyai distribusi atau tidak, maka peneliti perlu melakukan uji normalitas. Dengan ketentuan probabilitasnya > 0.05 maka model data yang digunakan telah berdistribusi normal, begitupun sebaliknya.[33]

Tabel 5. Hasil Uji normalitas



Berdasarkan uji normalitas yang telah dilakukan, nilai probabilitas jarque-bera sebesar $0.345644 > 0.05$. sehingga dapat diambil kesimpulan jika data yang digunakan dalam penelitian ini terdistribusi normal sehingga memenuhi uji asumsi klasik normalitas.

Uji Multikolinearitas

Dalam menguji apakah model regresi terdapat korelasi tinggi atau sempurna antar variabel bebas (independen), maka peneliti perlu menggunakan uji multikolinearitas. Sehingga jika ditemukan adanya hubungan korelasi tinggi antar variabel bebas maka bisa dinyatakan terdapat gejala multikolinear pada penelitian.

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinearitas

	DPR	DPS	DY
DPR	1.000000	0.019614	-0.024093
DPS	0.019614	1.000000	0.428498
DY	-0.024093	0.428498	1.000000

Berdasarkan hasil uji diatas, dapat dilihat bahwa koefisien korelasi X1 dan X2 sebesar 0.019614 <0,85, X1 dan X3 sebesar -0.024093 <0,85 serta X2 dan X3 sebesar 0.428498 <0.85. Maka dapat disimpulkan bahwa terbebas dari multikolinearitas atau lulus uji multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: ABS(RESID)
 Method: Panel Least Squares
 Date: 08/31/24 Time: 11:12
 Sample: 2021 2023
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 20
 Total panel (unbalanced) observations: 59

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1013.808	224.8723	4.508372	0.0001
DPR	-24.62370	23.44331	-1.050351	0.3006
DPS	-0.134375	0.998668	-0.134554	0.8937
DY	1267.550	3421.829	0.370430	0.7132

Berdasarkan uji diatas, terdapat hasil uji dengan nilai probabilitas variabel X1 sebesar 0.3006 > 0.05, X2 sebesar 0.8937 > 0.05, dan X3 sebesar 0.7132 > 0.05, maka dapat disimpulkan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas dan memenuhi uji asumsi klasik heteroskedastisitas

Uji Regresi Linier Berganda

Tabel 8. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Dependent Variable: HARGA
 Method: Panel Least Squares
 Date: 08/31/24 Time: 19:16
 Sample: 2021 2023
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 20
 Total panel (unbalanced) observations: 59

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7476.843	547.6540	13.65249	0.0000
DPR	31.71613	57.09383	0.555509	0.5820
DPS	-4.083615	2.432156	-1.679011	0.1018
DY	13173.17	8333.521	1.580744	0.1227

Berdasarkan hasil dari pengujian yang telah dilakukan dalam analisis regresi linier berganda, maka diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$\text{HARGA} = 7476.84272123 + 31.7161257409 \cdot \text{DPR} - 4.08361533529 \cdot \text{DPS} + 13173.1666718 \cdot \text{DY}$$

1. Nilai konstantas persamaan tersebut adalah 7476.843, sehingga jika X1, X2, X3 dalam keadaan tetap atau konstan maka Y juga sebesar 7476.843.
2. Nilai koefisien regresi X1 sebesar 31.71613 dengan asumsi X2 dan X3 tetap, maka setiap peningkatan X1 sebesar 1% akan menyebabkan peningkatan Y sebesar 31.71613
3. Nilai koefisien regresi X2 sebesar -4.08361 dengan asumsi X1 dan X3 tetap, maka setiap peningkatan X2 sebesar 1% akan menyebabkan penurunan Y sebesar -4.08361
4. Nilai koefisien regresi X3 sebesar 13173.1666 dengan asumsi X2 dan X3 tetap, maka setiap peningkatan X3 sebesar 1% akan menyebabkan peningkatan Y sebesar 13173.1666

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Uji ini memperlihatkan seberapa tepat model ketika mendeskripsikan variasi variabel terikat [34].

Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Root MSE	99.45972	R-squared	0.847515
Mean dependent var	190.1878	Adjusted R-squared	0.754330
S.D. dependent var	256.8893	S.E. of regression	127.3274
Akaike info criterion	12.81704	Sum squared resid	583641.9
Schwarz criterion	13.62693	Log likelihood	-355.1028
Hannan-Quinn criter.	13.13319	F-statistic	9.094958
Durbin-Watson stat	3.818548	Prob(F-statistic)	0.000000

Jika melihat pada hasil uji koefisien determinasi diperoleh nilai Adjusted R-Square sebesar 0.75433 atau 75.433% artinya variabel X1, X2, dan X3 memiliki pengaruh terhadap variabel Y sebesar 75.433%. Sedangkan 24.567% dipengaruhi dalam variabel selain dalam penelitian ini

Uji Hipotesis Parsial (Uji T)

Uji hipotesis parsial dilakukan untuk mengetahui adanya pengaruh hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial[35].

Tabel 10. Hasil Uji Uji Hipotesis Parsial (Uji T)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	142.8956	31.72907	4.503617	0.0001
DPR	-0.663931	3.307808	-0.200716	0.8420
DPS	-0.427972	0.140910	-3.037198	0.0044
DY	2448.148	482.8138	5.070584	0.0000

Pengaruh atau tidaknya suatu variabel ditentukan dengan melihat perbandingan antara T statistik dan T tabel. Apabila T statistik > T tabel maka dapat dinyatakan berpengaruh, sebaliknya jika T statistik < T tabel maka dinyatakan tidak berpengaruh. Sedangkan untuk melihat signifikansinya maka dilihat dari nilai probabilitasnya (0,05) yang dimana apabila nilainya < 0,05 maka berarti signifikan, sedangkan jika > 0,05 dinilai tidak signifikan. T tabel dapat diperoleh dari $Df = n - k = 60$ dengan hasil nilai T tabel 2,0017.

Berdasarkan tabel diatas, diperoleh hasil uji T sebagai berikut :

A). Pada variabel DPR (X1) nilai t hitung $-0.200716 < t$ tabel 2.0017 dengan nilai probabilitasnya $0.84 > 0.05$. sehingga dapat diambil kesimpulan jika DPR (X1) tidak memiliki pengaruh serta tidak signifikan terhadap harga saham (Y)

B). Pada variabel DPS (X2) nilai t hitung $-3.037198 < t$ tabel 2.0017 dengan nilai probabilitasnya $0.004 > 0.05$. sehingga dapat diambil kesimpulan jika DPS (X2) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham (Y)

C). Pada variabel DY (X3) nilai t hitung $5.070584 > t$ tabel 2.0017 dengan nilai probabilitasnya $0.00 > 0.05$. sehingga dapat diambil kesimpulan jika DY (X3) memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham (Y)

Uji Hipotesis Simultan (Uji F)

Uji F dilakukan untuk menjelaskan pengaruh dari suatu variabel bebas secara bersamaan terhadap variabel terikat dalam regresi linear berganda. Variabel bebas akan dinyatakan berpengaruh jika F statistik < F tabel dan dinyatakan berpengaruh jika F statistik > F tabel. Lalu dinyatakan signifikan jika nilai probabilitas < 0.05 serta dinyatakan tidak signifikan jika nilai probabilitas > 0.05. F tabel dapat diperoleh dari $Df1=k-1=4-1=3$ dan $Df2=n-k=60-4=56$, dimana n artinya jumlah sampel serta K ialah jumlah variabel. Hasil dari Df1 dan Df2 sebesar 2,77.

Tabel 12. Hasil Uji Hipotesis Simultan (Uji F)

Root MSE	99.45972	R-squared	0.847515
Mean dependent var	190.1878	Adjusted R-squared	0.754330
S.D. dependent var	256.8893	S.E. of regression	127.3274
Akaike info criterion	12.81704	Sum squared resid	583641.9
Schwarz criterion	13.62693	Log likelihood	-355.1028
Hannan-Quinn criter.	13.13319	F-statistic	9.094958
Durbin-Watson stat	3.818548	Prob(F-statistic)	0.000000

Berdasarkan hasil uji F telah diperoleh F statistik $9.09 > F$ tabel 2.77 serta nilai probabilitasnya $0.00 < 0.05$. sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa variabel DPR (X1), DPS(X2), DY(X3) secara simultan berpengaruh terhadap variabel harga saham

PEMBAHASAN

Pengaruh *Dividen Payout Ratio* Terhadap Harga Saham

Berdasarkan uji statistik yang telah dilakukan pada variabel Dividen Payout Ratio, telah didapat sebuah hasil yang menyatakan jika Dividen Payout Ratio tidak berpengaruh serta tidak signifikan terhadap Harga Saham. Hasil ini juga menjadi suatu tanda bahwa besarnya suatu laba yang dibagikan oleh perusahaan dalam bentuk dividen tidak bisa menjadi tolak ukur untuk melihat pengaruhnya terhadap naik atau turunnya harga saham. Seperti pada penelitian[30]yang menemukan fakta bahwa meskipun DPR mengalami fluktuasi, pengaruhnya pada arah pergerakan harga saham cenderung sedikit. Temuan ini juga konsisten sesuai dengan yang ditemukan oleh[31] dan[32]yang juga menyatakan bahwa hubungan antara DPR dan harga saham sangatlah lemah.

Pengaruh *Dividen Per Share* Terhadap Harga Saham

Berdasarkan uji statistik yang telah dilakukan pada variabel Dividen Per Share, telah didapat sebuah hasil yang menyatakan jika Dividen Per Share tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dari hasil tersebut kita juga bisa menilai bahwa sebagian besar investor yang ingin mendapatkan keuntungan dari dividen akan memperhatikan faktor keseluruhan tanpa harus terpaku terhadap besaran dividen yang didapatkan per lembar saham yang dimilikinya. Seperti pada penelitian yang dilakukan oleh [33] yang juga menunjukkan bahwa meskipun DPS meningkat, maka tidak selalu berpengaruh pola yang sama pada harga saham. Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh[34]serta[35]yang menunjukkan jika DPS tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham,

Pengaruh *Dividen Yield* Terhadap Harga Saham

Berdasarkan uji statistik yang telah dilakukan pada variabel Dividen Yield, telah didapat sebuah hasil yang menyatakan jika Dividen Yield berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Semakin tinggi presentase Yield yang diberikan oleh perusahaan, maka akan semakin dengan mudah menarik minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut[36]. Dalam studi yang dilakukan oleh[37] telah ditemukan sebuah hasil yang juga menyatakan jika saham dengan Dividen Yield yang tinggi lebih sering menari perhatian investor, sehingga hal tersebut bisa mendorong kenaikan harga saham. Pernyataan ini juga didukung oleh[38]yang mempunyai pernyataan jika Dividen Yield yang tinggi bisa diartikan sebagai daya tarik investasi yang mana bisa menjaga stabilitas hingga memiliki dampak pada harga saham

V. SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan uji statistik, dapat dinyatakan bahwa variabel Dividen Payout Ratio tidak memberikan pengaruh terhadap harga saham. Karena dalam investasi yang bertujuan untuk mendapatkan dividen, DPR bukanlah suatu acuan yang bisa digunakan untuk menentukan besaran keuntungan yang didapatkan. Hanya saja para investor bisa mengetahui kedermawanan perusahaan dalam memberikan dividen kepada investornya melalui variabel Dividen Payout Ratio. Karena itu meskipun hasilnya tidak berpengaruh, tetapi juga tidak signifikan. Sehingga hal tersebut tidak selalu tercermin pada pergerakan harga saham. Begitupun dengan variabel Dividen Per Share yang menunjukkan bahwa tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Artinya tidak peduli seberapa besar dividen yang akan didapatkan per lembar saham yang dimiliki investor, hal ini tidak akan mempengaruhi naik turunnya harga saham. Karena investor cenderung lebih memperhatikan faktor lain yang lebih meyakinkan. Seperti variabel Dividen Yield yang menunjukkan bahwa berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Yield yang tinggi bisa menjadi bukti bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik hingga berdampak pada tingginya laba yang didapatkan. Jika laba perusahaan tinggi maka besar kemungkinan dividen yang akan dibagikan juga tinggi.

Secara keseluruhan, hasil yang telah ditemukan mengindikasikan bahwa investor lebih responsif terhadap Dividen Yield dibandingkan pada Dividen Per Share ataupun Dividen Payout Ratio. Seperti yang kita tahu, semakin besarnya Dividen Yield yang dimiliki perusahaan, maka akan semakin menjadi daya tarik investor untuk berinvestasi disana. Sehingga hal itu bisa mempengaruhi harga saham. Hal tersebut yang pada akhirnya menimbulkan fenomena Dividen Trap dimana harga yang semula bergerak naik akibat dari tingginya permintaan saham disaat cum date bisa langsung turun seketika setelah investor ramai menjual saham yang dimiliki ketika investor sudah tidak memiliki hak lagi untuk mendapatkan dividen diwaktu ex date. Hasil ini menekankan hubungan antara kebijakan dividen dan harga saham sangatlah kompleks, sehingga perlunya penelitian yang lebih mendalam untuk mengeksplorasi faktor lain yang memungkinkan berpengaruh pada dinamika ini.

UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis mengucapkan rasa syukur kepada Allah SWT atas rahmat, karunia, dan kekuatan-Nya yang diberikan sehingga artikel ini dapat diselesaikan dengan baik. Artikel ini disusun sebagai bagian dari persyaratan untuk menyelesaikan pendidikan S1 Manajemen di Universitas Muhammadiyah Sidoarjo. Penulis juga mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada diri sendiri yang telah berjuang dengan maksimal serta terima kasih kepada dosen pembimbing, dosen penguji, seluruh dosen, orang tua, pasangan tercinta, keluarga, sahabat, teman-teman sekitar saya, serta semua pihak yang telah memberikan dukungan, bantuan, dan bimbingan selama proses penulisan artikel ini. Penulis menyadari bahwa artikel ini masih jauh dari sempurna, oleh karena itu penulis sangat menghargai segala saran dan kritik yang konstruktif demi perbaikan di masa depan. Semoga artikel ini dapat bermanfaat bagi pembaca dan memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu pengetahuan.

REFERENSI

- [1] S. Putri and A. H. Mukti, "Analisis Pengaruh Dividend Payout Ratio, Return on Asset, Dan Penjualan Terhadap Harga Saham," *Trilogi Account. Bus. Res.*, vol. 4, no. 1, pp. 1–6, 2023, doi: 10.31326/tabr.v4i1.1593.
- [2] S. P. Fortuna and S. Mundiroh, "Jurnal Akuntansi, Ekonomi Dan Manajemen Bisnis Pengaruh Stock Split, Dividen Per Share, Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham," *J. Akuntansi, Ekon. Dan Manaj. Bisnis*, vol. 3, no. 1, pp. 47–55, 2023.
- [3] R. Marlina, "Pengaruh Net Profit Margin, Debt To Equity Ratio, Return On Equity Dan Dividend Payout Ratio Terhadap Harga Saham," *J. Ekon. Dan Bisnis*, vol. 4, no. 1, pp. 67–78, 2024, doi: 10.47233/jeps.v4i1.1516.
- [4] J. Marhalim, S. and H. Bone, "Pengaruh dividen dan rasio laba terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia," (Online) *KINERJA J. Ekon. dan Manaj.*, vol. 20, no. 1, p. 136, 2023, [Online]. Available: www.idx.co.id
- [5] D. A. Posumah, I. S. Saerang, and L. J. Rumokoy, "Pengaruh Debt To Equity Ratio, Dividend Payout Ratio, Loan To Deposit Ratio, Net Interest Margin, Dan Capital Adequacy Ratio Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan Pada Indeks Lq45 Di Bursaefek Indonesia (Bei) Periode 2014-2021," *J. EMBA J. Ris. Ekon. Manajemen, Bisnis dan Akunt.*, vol. 11, no. 4, pp. 1036–1047, 2023, doi: 10.35794/emba.v11i4.52172.
- [6] H. Tondang, K. Tarigan, W. Lilia, and J. Harahap, "Pengaruh Earning Per Share, Return On Equity, Debt to Equity Ratio dan Deviden Payout Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI 2017-2021," vol. 7, pp. 117–129, 2023.
- [7] L. T. Quang, "Is the market biased in M&A, dividend payment, and share repurchase events?," *Heliyon*, vol. 10, no. 8, p. e29400, 2024, doi: 10.1016/j.heliyon.2024.e29400.
- [8] Y. Fu, B. Li, J. Zhao, and Q. Bi, "Research on the prediction of a-share 'high stock dividend' phenomenon—a feature adaptive improved multi-layers ensemble model," *Entropy*, vol. 23, no. 4, 2021, doi: 10.3390/e23040416.
- [9] N. Rangkyut, Y. Yunina, N. Naz'aina, and A. Usman, "Pengaruh Operating Cash Flow, Economic Value Added Dan Dividen Yield Terhadap nilai perusahaan Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2018-2021," *J. Akunt. Malikussaleh*, vol. 2, no. 4, p. 592, 2024, doi: 10.29103/jam.v2i4.11491.
- [10] R. Robiyanto and F. Yunitaria, "Dividend announcement effect analysis before and during the COVID- 19 pandemic in the Indonesia Stock Exchange," *SN Bus. Econ.*, vol. 2, no. 2, pp. 1–20, 2022, doi: 10.1007/s43546-021-00198-8.
- [11] E. A. Sinambela, "Peran Earning Per Share (EPS) dan Deviden Per Share (DPS) Terhadap Harga Saham," *J. Trends Econ. Account. Res.*, vol. 2, no. 1, pp. 6–10, 2021, [Online]. Available: <https://journal.fkpt.org/index.php/jtear/article/view/175%0Ahttps://journal.fkpt.org/index.php/jtear/article/download/175/118>
- [12] E. SILALAH and E. S. MANIK, "Pengaruh Dividend Payout Ratio, Debt Ratio Dan Return on Asset Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," *J. Ris. Akunt. Keuang.*, vol. 5, no. 1, pp. 49–70, 2019, doi: 10.54367/jrak.v5i1.538.
- [13] D. Bagaskara and R. Rohmadi, "Pengaruh Dividend Payout Ratio Dan Dividend Yield Terhadap Harga Saham Pada Indeks Lq45," *Brainy J. Ris. Mhs.*, vol. 4, no. 2, pp. 121–129, 2023, doi: 10.23969/brainy.v4i2.77.
- [14] J. Ardiansyah, D. Ayu, O. Astarini, and D. Septian, "Pengaruh Dividend Per Share (DPS), Volume Perdagangan Saham, Laba Akuntansi dan Arus Kas Operasi terhadap Harga Saham," *Ris. Ekon. Akunt. dan Perpajak.*, vol. 57, no. 1, pp. 2721–4109, 2023, doi: 10.30812/rekan.v4i1.2833.

- [15] I. S. Rejeki, "Pengaruh Earning Per Share Dan Dividend Per Share Terhadap Harga Saham Pada Pt Pengaruh Earning Per Share Dan Dividend Per Share Terhadap Harga," *COMSERVA J. Penelit. dan Pengabd. Masy.*, vol. 3, no. 5, pp. 1893–1906, 2023, doi: 10.59141/comserva.v3i5.949.
- [16] R. P. Aryanti, "Pengaruh Dividend Yield, Retention Ratio, Eps, Dan Roe Terhadap Harga Saham," *J. Ilm. Edunomika*, vol. 5, no. 1, pp. 235–245, 2021, doi: 10.29040/jie.v5i1.2117.
- [17] O. Oktavia and T. Wijaya, "Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS), Profitabilitas dan Deviden Yield terhadap Return Saham," *MDP Student Conf.*, vol. 2, no. 2, pp. 116–124, 2023, doi: 10.35957/mdp-sc.v2i2.3929.
- [18] M. F. Roziqin and S. Hidajat, "Pengaruh Debt To Equity Ratio, Dividen Per Share, Dividen Payout Ratio, Dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Infrastruktur Yang T Erdaftar Di Bei Tahun 2017-2021," *Jambura Econ. Educ. J.*, vol. 5, no. 2, pp. 50–63, 2023, doi: 10.37479/jeej.v5i2.18505.
- [19] M. W. Raspati and W. Welas, "PENGARUH RETURN ON ASSETS, CURRENT RATIO, DEBT TO EQUITY RATIO DAN DIVIDEND PAYOUT RATIO TERHADAP HARGA SAHAM (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar Dalam Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 – 2019)," *J. Akunt. dan Keuang.*, vol. 10, no. 1, p. 37, 2021, doi: 10.36080/jak.v10i1.1429.
- [20] R. Harijana, S. Sianipar, and S. D. Martaulina, "ANALISIS DIVIDEND PER SHARE (DPS) dan DEVIDEND YIELD PERUSAHAAN SUB SEKTOR PERBANKAN Di BEI Periode 2018-2020," *JEBIT MANDIRI-Jurnal Ekon. Bisnis dan Teknol.*, vol. 3, no. 1, pp. 19–25, 2023.
- [21] S. Asriyah, "Pengaruh Volume Perdagangan, Dividend Yield Dan Firm Size Terhadap Volatilitas Harga Saham : Studi Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI Periode 2017- 2021," *Pros. Semin. Nas. UNIMUS*, vol. 5, pp. 370–385, 2021, [Online]. Available: <https://prosiding.unimus.ac.id/index.php/semnas/article/view/1137>
- [22] Y. Prayoga and R. Aprilyanti, "Pengaruh Earning Per Share (EPS), Dividend Per Share (DPS), ReturnOn Assets (ROA) dan Return On Equity (ROE) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2019," *eCo-Fin*, vol. 3, no. 1, pp. 163–171, 2021, doi: 10.32877/ef.v3i1.398.
- [23] H. Saham et al., "Economics and Digital Business Review Pengaruh Dividend Per Share Dan Earning Per Share Terhadap," vol. 4, no. 2, pp. 215–222, 2023.
- [24] L. Sa'adah and S. Najuwah, "Pengaruh Earning Per Share Dan Dividen Per Share Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022," *J. Manaj. Dan Bisnis Ekon.*, vol. 1, no. 4, pp. 42–53, 2023.
- [25] T. I. Sari and I. Veterina, "Pengaruh Return on Asset, Total Assets Turnover, Price Earning Ratio dan Dividend Per Share Terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2019)," *J. EMT KITA*, vol. 5, no. 1, p. 1, 2021, doi: 10.35870/emt.v5i1.216.
- [26] D. E. R. B. T. Dividen, "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividen Saham Perusahaan Pada Indeks IDXHDIV20," vol. 4, pp. 13498–13512, 2024.
- [27] L. Oktaviani, E. A. Asmin, and T. T. Andari, "Jurnal Inovasi dan Manajemen Bisnis," *J. Inov. dan Manaj. Bisnis*, vol. 6, no. 2, pp. 1–33, 2024, [Online]. Available: <https://journalpedia.com/1/index.php/jimb/article/view/1036>
- [28] Alfin Akuba and Hasmirati, "Pengaruh Dividen Yield dan Dividen Payout Ratio terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub Sektor Kimia yang Terdaftar di BEI," *J. Sinar Manaj.*, vol. 8, no. 2, pp. 155–160, 2021, doi: 10.56338/jsm.v8i2.1656.
- [29] D. Y. Maulana, "Pengaruh Pertumbuhan Laba, Suku Bunga, Payout Ratio dan PE t-1 Ratio Terhadap Harga Saham/Earning," *Eqien - J. Ekon. dan Bisnis*, vol. 13, no. 02, pp. 236–244, 2024, doi: 10.34308/eqien.v13i02.1801.
- [30] T. Siswanti, "Efek Earning Per Share Memoderasi Pengaruh Return on Aset, Debt To Equity Ratio Dan Deviden Payout Ratio Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Teknologi Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023," *J. Bisnis dan Akunt. Unsurja*, vol. 9, no. 2, pp. 96–111, 2024, [Online]. Available: www.idx.co.id
- [31] R. Oktavian, "Pengaruh Earning Per Share (Eps) Dan Dividen Per Share (Dps) Terhadap Harga Saham Pt Wijaya Karya (Persero) Tbk," *J. SEKURITAS (Saham, Ekon. Keuang. dan Investasi)*, vol. 2, no. 2, p. 156, 2019, doi: 10.32493/skt.v2i2.2497.
- [32] K. Kebijakan, D. Pada, H. Saham, and P. Manufaktur, "Keterkaitan Kebijakan Dividen Pada Harga Saham Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2019- 2023," vol. 6681, no. 7, pp. 469–473, 2023.
- [33] A. E. Viranti, H. Maya, and K. Sari, "Issue Recession 2023 : Opportunities or Suppress Investment [Isu Resesi 2023 : Peluang atau Menekan Investasi]," pp. 1–16, 2023.
- [34] H. A. U. Khan and R. Hidayat2, "The Effect of Dividend Policy, Debt Policy, And Profitability on The Value of Automotive Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange 2017-2021," *EDP Sci.*, vol. 03030, pp. 25–46, 2022, doi: 10.54367/jrak.v3i1.439.

- [35] F. Ramadhani, “Harga Saham Sektor Makanan & Minuman Serentak Naik , Ada Apa ? Food & Beverage Sector Share Prices Up At The Same Time , Why ?,” pp. 1–14, 2024.
- [36] Y. Fitriyani, “Pengaruh Profitabilitas Dan Solvabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Terindeks Lq45 Di Bei,” *Relasi J. Ekon.*, vol. 18, no. 1, pp. 141–159, 2022, doi: 10.31967/relasi.v18i1.528.
- [37] N. P. L. Narayanti and Gayatri, “Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Emiten LQ 45 Tahun 2009-2018,” *E-jurnal Akunt.*, vol. 30, no. 2, pp. 528–539, 2020, doi: <https://doi.org/10.24843/EJA.2020.v30.i02.p19>.
- [38] Samudra Pandu Fortuna and Siti Mundiroh, “Pengaruh Stock Split, Dividen Per Share, Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham,” *J. Akuntansi, Ekon. dan Manaj. Bisnis*, vol. 3, no. 1, pp. 47–55, 2023, doi: 10.55606/jaemb.v3i1.888.
- [39] S. Altmann, A. Grunewald, and J. Radbruch, “The Double Dividend of Attention-Releasing Policies,” *SSRN Electron. J.*, no. 11069, 2024, doi: 10.2139/ssrn.4803856.
- [40] T. Markussen and J.-R. Tyran, “Is There a Dividend of Democracy? Experimental Evidence from Cooperation Games,” *SSRN Electron. J.*, no. 10616, 2023, doi: 10.2139/ssrn.4558425.
- [41] D. R. Safrani, “PENGARUH VOLUME PERDAGANGAN SAHAM, DIVIDEND YIELD, EARNING VOLATILITY, FIRM SIZE, DAN NILAI TUKAR TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM(Studi Empiris Perusahaan yang Terdaftar Indeks LQ45 Periode 2016-2020),” *J. Ekon. dan Bisnis*, vol. 9, no. 2, pp. 123–134, 2022.
- [42] A. Hackethal, T. Hanspal, S. M. Hartzmark, and K. Bräuer, “Educating Investors about Dividends,” *SSRN Electron. J.*, no. 420, 2024, doi: 10.2139/ssrn.4827769.
- [43] J. Schroth, “Should Banks Be Worried About Dividend Restrictions?,” *SSRN Electron. J.*, 2023, doi: 10.2139/ssrn.4584588.

Conflict of Interest Statement:

The author declares that the research was conducted in the absence of any commercial or financial relationships that could be construed as a potential conflict of interest.