

NASKAH PUBLIKASI SKRIPSI

PENGARUH PERIODE PEMBAGIAN DIVIDEN
TERHADAP HARGA SAHAM DAN VOLUME PERDAGANGAN
(Studi pada Emiten yang Terdaftar di IDXHIDIV20 Tahun 2023)



UNIVERSITAS
MERCU BUANA
YOGYAKARTA

Oleh :

Fajar Kurnianto

18061296

PROGRAM STUDI AKUNTANSI

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS MERCU BUANA YOGYAKARTA

YOGYAKARTA

2024

A. LATAR BELAKANG

Investor menghabiskan banyak waktu dan sumber daya untuk memantau, menganalisa, dan memperkirakan pertumbuhan *Gross Domestic Product* (GDP). Banyak yang sangat fokus pada laporan *Federal Reserve* untuk mengetahui indikasi kondisi ekonomi dan kemungkinan kebijakan *Federal Reserve*, berdasarkan premis bahwa pertumbuhan GDP mendorong imbal hasil pasar modal. Berbagai kebijakan ekonomi imbas dari dinamisnya bisnis suatu Negara dapat tercermin melalui keberadaan pasar modal di Negara tersebut.

Pasar modal merupakan mekanisme pasar yang terorganisir untuk memindahkan sumber daya keuangan secara efektif dan efisien dari kelas investor ke kelas pengusaha di sektor swasta dan sektor publik. Pasar modal memainkan peran penting dalam menyediakan likuiditas dan instrumen investasi yang mampu mendorong pertumbuhan ekonomi melalui alokasi modal yang efisien.

Pasar modal memiliki dua fungsi, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Fungsi ekonomi memiliki arti bahwa pasar modal bertindak sebagai fasilitator yang menjembatani investor yang memiliki dana lebih dan pihak yang membutuhkan modal. Sedangkan fungsi keuangan memiliki arti bahwa pasar modal memberi peluang bagi investor untuk mendapatkan imbal hasil (*return*) sesuai jenis investasi yang dipilih. Saat ini, investasi pada surat berharga berupa saham perusahaan publik semakin marak dilakukan. Apalagi saat ini transaksi bisa dilakukan secara online menggunakan *smartphone*, sehingga semakin banyak investor di bursa saham (Handoko, 2021).

Berbagai informasi dari perusahaan dapat diperoleh di pasar modal, seperti informasi yang berhubungan dengan *corporate action*. Berbagai aktivitas *corporate action* yaitu, pembayaran bunga dan/atau pokok obligasi, dividen saham, dividen tunai, Distribusi Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD), saham bonus, waran, *proxy voting* dan *mandatory conversation* seperti merger, akuisisi, *stock split*, dan *reverse split* (KSEI, 2016).

Salah satu daya tarik bagi para investor untuk berinvestasi di bursa saham adalah pembagian keuntungan berupa dividen dari perusahaan terbuka kepada *shareholders* (Handoko, 2021). Di Indonesia terdapat indeks yang mengukur kinerja harga saham dari dua puluh perusahaan yang membagikan dividen tunai setiap tahun selama tiga tahun terakhir dan memiliki dividend yield yang relatif tinggi yaitu IDXHIDIV20 (Bursa Efek Indonesia, 2018). Dividen merupakan sinyal perusahaan untuk menunjukkan kemampuan keuangan dan kinerjanya. Sinyal tersebut dianggap berhasil jika apa yang dilakukan oleh perusahaan dengan kinerja yang baik melalui pembagian dividen tidak dapat diikuti oleh para pesaingnya (Lavista dan Utami, 2017:65).

Perusahaan yang membagikan dividen sering kali dianggap lebih berkualitas dan lebih stabil dibandingkan yang tidak membagikan dividen. *Shareholders* dengan orientasi pendapatan menganggap hal tersebut merupakan langkah selanjutnya dalam spektrum risiko/imbalance hasil antara obligasi yang berisiko rendah dan saham yang memiliki tingkat pertumbuhan dan risiko lebih tinggi (Rapaport, 2020).

Sebagian investor cenderung menerapkan *risk avoidance* dengan lebih memilih dividen yang konstan dibandingkan *capital gain*, hal ini menyebabkan terjadinya peningkatan *trading volume activity* pada saham (Millawati dan Wirasukma, 2024:291). Hal ini sejalan dengan *bird in the hand theory* Gordon (1959) dan Lintner (1956), yang menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen yang diperoleh dari ekuitas daripada *capital gain* karena ketidakpastian yang melekat pada saham. Selain itu, investor lebih memilih emiten yang membagikan dividen karena adanya Peraturan Menteri Keuangan Republik Indonesia nomor 18/PMK.03/2021 yang menyatakan bahwa dividen dikecualikan dari objek pajak dengan syarat wajib menginvestasikan kembali di wilayah Negara Kesatuan Republik Indonesia (Millawati dan Wirasukma, 2024:292).

Shareholders dengan orientasi *capital gain* mengharapkan harga saham emiten yang membagi dividen akan naik. Jika harga saham naik, *shareholders* tidak hanya mendapatkan keuntungan berupa *capital gain*, tetapi juga mendapatkan dividen tunai jika masih memegang saham perusahaan tersebut hingga *ex-dividend date* (Lavista dan Utami, 2017:65). Namun menurut Sularso (2003:15) terdapat perubahan harga saham yang signifikan sebelum dan sesudah *ex-dividend date*. Pembagian dividen tunai kepada *shareholders* akan menyebabkan harga saham jatuh pada saat *ex-dividend date* (Campbell dan Barenek, 1955:425). Fenomena tersebut adalah *dividend trap*, di mana *shareholders* mencari keuntungan dari memegang saham-saham emiten yang memberikan *dividend yield* tinggi dalam jangka pendek (Handoko, 2021).

Dividend trap merupakan suatu kondisi di mana saham dibuat menarik dengan memberikan *dividend yield* tinggi, namun pada dasarnya harga saham tersebut sedang mengalami *bearish trend*. Alhasil, *shareholders* terjebak membeli saham tersebut di harga tinggi dan hanya bisa ikhlas ketika harganya terus turun pasca *cum-dividend date*. *Dividend trap* menjadi rumit ketika dividen yang seharusnya memberikan keuntungan, ternyata malah menyebabkan kerugian. Meskipun *dividend trap* telah muncul di pasar saham, tetapi masih sedikit literatur dan publikasi ilmiah yang membahas hal ini (Handoko, 2021).

Berdasarkan ekposisi yang telah dijabarkan, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “**Pengaruh Periode Pembagian Dividen terhadap Harga Saham dan Volume Perdagangan (Studi pada Emiten yang Terdaftar di IDXHIDIV20 Tahun 2023)**”

B. LANDASAN TEORI

Bird in hand theory pertama kali dikemukakan oleh Myron Gordon pada 1959. Menurut Gordon (1959:101), investor tidak tertarik dengan tingkat pertumbuhan (*rate of growth*) tinggi yang dimulai dengan modal awal yang rendah, karena akan terbayar dalam jangka waktu yang jauh di masa depan. Pertumbuhan merupakan hal yang paling tidak pasti di masa depan jika dibandingkan dengan dividen saat ini (Gordon, 1959:102). *Bird in hand theory* bertumpu pada gagasan bahwa investor lebih menghargai kepastian pembayaran dividen dibandingkan potensi *capital gain* yang belum pasti diperoleh di masa depan.

C. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* pada data sekunder dengan menggunakan pertimbangan sesuai kriteria sebagai berikut:

- a. Emiten terdaftar di IDXHIDIV20 tahun 2023.
- b. Emiten yang membagikan dividen final.
- c. Dividen dibagikan secara tunai.
- d. Data terkait tanggal pembagian dividen selama periode tersebut tersedia di laman resmi BEI atau aplikasi StockBit Sekuritas.

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Pengaruh Periode Sebelum *Ex-Dividend Date* terhadap Harga Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Average Abnormal Return (AAR) sebelum *ex-dividend date* adalah 0,0585 dengan standar deviasi 0,14431, yang menggambarkan adanya kenaikan harga saham rata-rata sebesar 0,0585% pada periode sebelum pembagian dividen. Perbedaan rata-rata antara AAR sebelum *ex-dividend date* dan AAR ketika *ex-dividend date* adalah -6,09650, dengan nilai t sebesar -6,781 dan nilai signifikansi (Sig. 2-tailed) sebesar 0,000, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05.

2. Pengaruh Periode Ketika *Ex-Dividend Date* terhadap Harga Saham

Hasil analisis *paired sample t-test* menunjukkan perbedaan signifikan antara Average Abnormal Return (AAR) ketika *ex-dividend date* dengan periode sebelum *ex-dividend date*. AAR ketika *ex-dividend*

date tercatat sebesar -6,0380 dengan standar deviasi 4,03005, sedangkan AAR sebelum *ex-dividend date* bernilai 0,0585 dengan standar deviasi 0,14431. Perbedaan rata-rata antara kedua periode tersebut adalah -6,09650 dengan nilai $t = -6,781$ dan signifikansi 0,000 ($p < 0,05$).

3. Pengaruh Periode Sebelum *Ex-Dividend Date* terhadap Volume Perdagangan

Hasil uji Wilcoxon *Signed Rank Test* menunjukkan tidak adanya perbedaan signifikan antara *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum dan ketika *ex-dividend date* pada emiten IDXHIDIV20 tahun 2023. Dari 20 sampel, 13 kasus menunjukkan TVA sebelum *ex-dividend date* lebih rendah (rata-rata peringkat 10,23), sedangkan 7 kasus menunjukkan sebaliknya (rata-rata peringkat 11,00). Nilai statistik Z sebesar -1,045 dengan signifikansi 0,296 ($p > 0,05$) mengindikasikan bahwa hipotesis ditolak.

4. Pengaruh Periode Ketika *Ex-Dividend Date* terhadap Volume Perdagangan

Analisis Wilcoxon *Signed Rank Test* mengungkapkan tidak ada perbedaan signifikan TVA ketika *ex-dividend date* dibandingkan periode sebelum *ex-dividend date* ($Z = -1,045$; $p = 0,296$). Meskipun 13 dari 20 emiten mengalami peningkatan TVA, secara statistik perubahan ini tidak konsisten untuk mendukung hipotesis.

E. KESIMPULAN DAN SARAN

1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pembahasan analisis data melalui pembuktian terhadap hipotesis dari permasalahan yang diangkat mengenai pengaruh periode pembagian dividen terhadap harga saham dan volume perdagangan dengan menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar di IDXHIDIV20 tahun 202, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

- a. Periode sebelum *ex-dividend date* berpengaruh terhadap harga saham dengan nilai signifikansi (Sig. 2-tailed) sebesar $0,000 < 0,05$. Maka H1 diterima yang dapat disimpulkan bahwa periode sebelum *ex-dividend date* berpengaruh terhadap harga saham.
- b. Periode ketika *ex-dividend date* berpengaruh terhadap harga saham dengan nilai signifikansi (Sig. 2-tailed) sebesar $0,000 < 0,05$. Maka H2 diterima yang dapat disimpulkan bahwa periode ketika *ex-dividend date* berpengaruh terhadap harga saham.
- c. Periode sebelum *ex-dividend date* tidak berpengaruh terhadap harga saham dengan nilai statistik Z sebesar $-1,045$ dan signifikansi $0,296 > 0,05$. Maka H3 ditolak yang dapat disimpulkan bahwa periode sebelum *ex-dividend date* tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham.
- d. Periode ketika *ex-dividend date* tidak berpengaruh terhadap harga saham dengan nilai statistik Z sebesar $-1,045$ dan signifikansi $0,296 > 0,05$. Maka H4 ditolak yang dapat disimpulkan bahwa periode ketika

ex-dividend date tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham.

2. Saran

Peneliti mengemukakan saran sebagai berikut:

- a. Masyarakat yang ingin membeli saham untuk memperoleh dividen perlu mempertimbangkan periode pembagian dividen agar tidak mengalami *dividend trap* ketika *ex-dividend date*.
- b. Penelitian selanjutnya bisa menggunakan *corporate action* lainnya sebagai variabel ataupun menggunakan indeks IDXHIDIV20 periode lainnya karena IDXHIDIV20 dilakukan *rebalancing* sesuai kinerja perusahaan yang melantai di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Agung, D., & Widodo, H. (2023). Examining Dividend-Related Abnormal Returns and Trading Volume in IDX Manufacturing 2016-2020. *Academia Open*, 8(1), 10-21070.
- Astika, A. A. M., Saputra, M. D., & Nurhayanti, K. (2022). Analysis Abnormal Return and Stock Trading Volume Around Ex-Dividend Date at IDXHIDIV20 in Indonesian Stock Exchange during Covid-19 Pandemic. *Repositori Politeknik Negeri Bali*.
- Dey, K. (2021). Dividend policy and an empirical analysis on its determinants: A study on selected FMCG firms in India. *International Journal of Scientific and Research Publications*, 11(2), Article P11082
- Hidayati, A. M. (2014). Analisis Harga Saham dan Rata-Rata Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Ex-Dividend Date (Studi pada Emiten Indeks Kompas-100). *TRIKONOMIKA : Jurnal Ekonomi*, 13(1), 101–107.
- Isra, N. (2023). Pengaruh pengumuman dividen dan return saham terhadap volume perdagangan saham perusahaan pembiayaan yang terdaftar di BEI tahun 2020-2021. *Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Hasanuddin Makassar*.
- Istiono, E. D. A., & Brahmayanti, I. A. S. (2025). Investors' response to the announcement of the ex-dividend date on the Indonesia Stock Exchange. *Journal of Economics, Finance and Management Studies*, 8(1), 69–80

Liu, H. C., Fu, Y. F., Chang, M. C., & Tsai, H. C. THE EX-DIVIDEND EFFECT FOR REPORTED LISTED COMPANIES IN TAIWAN.

Manurung, A. H., Machdar, N. M., FoEh, J. E. H. J., & Sinaga, J. (2024). Dividend Policy as a Moderating of the Effect of Dividend Announcement on Stock Price in Indonesian Firms. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 14(4), 96-105.

Melia, S., Noholo, S., & Mahmud, M. (2024). Analisis abnormal return dan trading volume activity sebelum dan sesudah ex-dividend date: Studi kasus pada perusahaan high dividend yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2023. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 6(9), 6633–6647.

Rahmawati, M., Patmawati, P., & Sitepu, C. D. S. (2025). Reaksi Investor Pasca Pengumuman Indeks Idx High Dividen 20. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 9(1), 557-564.

Riski, M., Wibowo, A. S., Yuniati, A., Diarsyad, M. I., & Ari, T. M. (2025). Abnormal Return: Right Issue, Stock Split, Mergers and Acquisitions (Empirical Study of Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange For the Period 2020-2023). *Journal of Accounting and Finance Management*, 5(6), 1667-1679.

Sari, M. S. (2021). *Dampak Ex-Dividend Date terhadap Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham pada Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di*

BurSa Efek Indonesia Periode 2015-2019 (Doctoral dissertation, Universitas Pancasakti Tegal).

Sari, S. E., Heriyanto, & Zilfana. (2021). Pengaruh Capital Gain dan Pembagian Dividen terhadap Volume Perdagangan Saham pada Perusahaan Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Ekonomia*, 11(1), 370-377.

Soesanto, A., Murhadi, W. R., & Herlambang, A. (2021, June). Reaction of Stock Price on Dividend Announcements. In *18th International Symposium on Management (INSYMA 2021)* (pp. 21-25). Atlantis Press.