

DIVIDEND YIELD DAN DIVIDEND TRAP PADA IDXHIDIV20

Nike Ardiansyah, Cliff Kohardinata

Universitas Ciputra Surabaya

nardiansyah@student.ciputra.ac.id, ckohardinata@ciputra.ac.id

Abstrak

Tujuan utama penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh DPR, DY, EPS, dan Volume Saham terhadap return saham. Selain itu, penelitian ini juga bertujuan untuk membuktikan apakah keempat variabel independen yang sudah ditentukan akan menyebabkan terjadinya *dividend trap* pada perusahaan – perusahaan yang rutin membagikan dividen pada masa periode tiga periode. Teknik pengumpulan sampel penelitian ini menggunakan *purposive sampling*, sampel yang digunakan adalah indeks saham yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) yaitu IDXHIDIV20 (Indeks High Dividend 20). Teknik penelitian yang digunakan adalah regresi linear berganda dengan menggunakan *Robust Standart Error* untuk menghindari permasalahan Uji Heteroskedastisitas. Hasil penelitian ini adalah variabel *dividend yield* berpengaruh signifikan negatif terhadap return saham di IDXHIDIV20 sehingga semakin tinggi nilai *dividend yield* maka semakin tinggi juga kemungkinan terjadinya *dividend trap*. Variabel dependen yang digunakan menggunakan dua model yaitu return saham pada hari pembagian dividen dan return saham pada hari setelah pembagian dividen. Kedua model tersebut dipergunakan untuk membuktikan mengenai fenomena *dividend trap*.

Kata Kunci : dividend, return saham, dividend trap

DIVIDEND YIELD AND DIVIDEND TRAP OF IDXHIDIV20

Abstract

The main objective of this study is to determine the effect of DPR, DY, EPS, and stock volume on stock returns. In addition, this study also aims to prove whether the four independent variables that have been determined will cause a dividend trap in companies that routinely pay dividends over a period of three periods. The sample collection technique for this study used purposive sampling, the sample used was a stock index listed on the IDX (Indonesian Stock Exchange), namely IDXHIDIV20 (High Dividend Index 20). The research technique used is multiple linear regression using Robust Standard Error to avoid problems with the Heteroscedasticity Test. The results of this study are that the dividend yield variable has a significant negative effect on stock returns at IDXHIDIV20 so that the higher the dividend yield value, the higher the possibility of a dividend trap occurring. The dependent variable used uses two models, namely stock returns on the day of dividend distribution and stock returns on the day after dividend distribution. Both models are used to prove the dividend trap phenomenon.

PENDAHULUAN

Investasi merupakan kegiatan penanaman modal oleh investor di saham suatu perusahaan dengan harapan bisa memberikan keuntungan bagi investornya (Ananta & Mawardi, 2020). Namun, pada masa kini investor tidak hanya berharap untuk mendapatkan keuntungan dari perubahan harga saham saja melainkan melalui pemberian dividen dari saham perusahaan tersebut. Tidak hanya harga saham saja yang bisa menunjukkan bahwa kinerja suatu perusahaan bagus, melainkan melalui pembagian dividen juga dapat menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tersebut bagus. Oleh karena itu, pada tanggal 17 Mei 2018 dan menggunakan hari dasar 30 Januari 2009. BEI meluncurkan indeks bernama IDXHIDIV20 (Indeks High Dividend 20) yang merupakan indeks yang mengukur kinerja harga saham dari 20 saham perusahaan yang pada tiga tahun terakhir membagikan dividen tunai dan memiliki dividen yield yang tinggi (Krisna & Yunita, 2022).

Indeks IDXHIDIV20 yang diluncurkan tahun 2018 lalu memudahkan para investor yang ingin menanamkan modalnya di perusahaan yang bagus. Dividen sendiri berarti perusahaan akan membagikan laba kepada pemegang saham sesuai dengan saham yang dimiliki oleh pemegang saham tersebut. Dengan adanya pembagian dividen artinya perusahaan tersebut mampu mengelola perusahaan dan keuangan perusahaan dengan baik sehingga bisa menarik perhatian investor (Dewi, Endiana, & Arizona, 2020).

Pembagian dividen yang rutin tiap tahunnya juga dapat mempengaruhi terjadinya “Dividend Trap”. Kebanyakan bagi para *Traders* terutama yang ingin mencari keuntungan lain dari return saham. Harga pada *cum date* biasanya akan melambung tinggi dikarenakan banyaknya investor yang tergiur dengan dividen yang akan diberikan perusahaan tersebut, tetapi pada hari *ex date* kebanyakan saham akan turun harganya dikarenakan investor sudah tidak bisa membeli saham tersebut apabila memiliki orientasi untuk mendapatkan dividen. BEI menyatakan bahwa saham yang masuk ke dalam IDXHIDIV20 merupakan 20 saham perusahaan yang pada tiga tahun terakhir telah membagikan dividen dan memiliki dividen yield yang tinggi, namun apakah dividen yield yang tinggi dapat mempengaruhi harga saham sehingga return yang dihasilkan bisa sampai negatif? Penelitian ini juga menambahkan beberapa variabel untuk melihat apakah variabel yang diuji dapat mempengaruhi return saham sehingga terjadinya “*dividend trap*”. Variabel yang digunakan pada penelitian ini adalah dividend yield, DPR, EPS, serta volume saham. Menurut beberapa penelitian terdahulu menyatakan bahwa *dividend yield* tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham (Salim & Cynthia, 2020) dan (Ananta & Mawardi, 2020). Penelitian sebelumnya juga menunjukkan bahwa DPR berpengaruh signifikan terhadap return saham (Sinaga, Eric, Rudy, & Wiltan, 2020) dan (Ananta & Mawardi, 2020). Penelitian terdahulu menyatakan bahwa variabel EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham (Yuningsih, 2020). Berdasarkan penelitian terdahulu menunjukkan bahwa volume saham berpengaruh signifikan terhadap return saham (Jefri, Siregar, & Kurnianti, 2020). Karena dasar pertanyaan tersebut membuat peneliti melakukan penelitian dengan judul “Dividend Yield Dan Dividend Trap Pada IDXHIDIV20 “. Penelitian ini memiliki dua tujuan yaitu untuk mengetahui apakah DPR, DY, EPS, dan volume saham berpengaruh terhadap return saham serta tujuan keduanya adalah untuk mengetahui apakah keempat variabel tersebut dapat menyebabkan terjadinya fenomena

"*Dividen Trap*" terutama pada saham yang terdaftar pada indeks IDXHIDIV20 periode 2019 hingga 2021. Fenomena "*Dividend Trap*" ini masih jarang dibahas di Indonesia oleh karena itu peneliti ingin melakukan penelitian lebih lanjut mengenai fenomena ini terutama pada indeks saham IDXHIDIV20. Melalui pengujian terhadap empat variabel yang biasanya digunakan para investor untuk mengambil keputusan maka akan mendapatkan kesimpulan apakah variabel – variabel yang dipilih dapat mempengaruhi return saham serta dapat menyebabkan fenomena "*Dividend Trap*" pada indeks saham IDXHIDIV20.

TINJAUAN PUSTAKA

Signaling Theory

Teori sinyal merupakan tindakan manajemen suatu perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor atau masyarakat umum mengenai kinerja perusahaan tersebut melalui laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan (Akbar, 2021). Hal ini bisa kita lihat pada saat perusahaan mengumumkan jadwal RUPS dan pembagian dividen. Saat tanggal pembagian dividen dikeluarkan maka seluruh informasi seperti tanggal terakhir pembelian saham untuk mendapatkan dividen serta jumlah besaran dividen akan dibagikan langsung oleh perusahaan tersebut. Dalam RUPS biasanya Direktur akan menyatakan bahwa perusahaan tersebut telah mendapatkan besaran laba pada tahun lalu dan akan membagikan laba tersebut berupa dividen pada tahun terkini. Contohnya, apabila perusahaan pada tahun 2020 mendapatkan laba yang cukup tinggi maka pada tahun 2023 perusahaan melalui RUPS dapat memutuskan akan membagikan laba tersebut menjadi dividen atau menyimpang laba tersebut untuk kegiatan operasional perusahaan.

Return Saham

Return saham merupakan tingkat keuntungan yang didapatkan investor dari saham yang dimilikinya (Daniswara & Daryanto, 2019). Tingkat keuntungan ini biasanya dihitung berdasarkan satu lembar saham. *Return* saham tidak selalu bernilai positif bisa jadi memiliki nilai yang negatif karena adanya penurunan harga satu lembar saham dari harga rata – rata yang dimiliki oleh investor.

Dividend Trap

Dividen Trap merupakan kondisi dimana investor tertarik untuk membeli suatu saham yang akan membagikan dividen pada periode tertentu. Harga saham akan menjadi tinggi saat banyak investor membeli saham tersebut akan tetapi investor tersebut tidak melihat bahwa saham tersebut sedang dalam *downtrend* sehingga setelah pembagian dividen, harga saham belum tentu bisa kembali ke harga sebelum *cum date*. Kondisi ini dinyatakan bahwa investor telah masuk ke dalam *Dividend Trap* atau terjebak dengan suatu saham yang menjanjikan akan memberikan dividen dalam jumlah besar namun harga saham sedang *downtrend*. *Dividend Trap* juga dapat menyebabkan kondisi investor yang dimana seharusnya mengalami keuntungan karena telah menerima dividen akan tetapi kenyataannya tetap mengalami kerugian karena harga saham yang lebih rendah dari *cum date* (Handoko, 2021).

DPR (Dividend Payout Ratio)

Rasio pembayaran dividen merupakan total dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham terhadap laba bersih perusahaan. nilai DPR yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan lebih memprioritaskan dalam pemberian dividen kepada pemegang saham dikarenakan porsi pembagian laba lebih besar ke pembagian dividen daripada pada laba ditahan yang dapat digunakan untuk operasional perusahaan tersebut (Ananta & Mawardi, 2020). DPR dapat mempengaruhi return saham karena dengan adanya pertumbuhan nilai dividen dapat berarti bahwa perusahaan semakin maksimal dalam menghasilkan laba dan dapat berpengaruh terhadap return saham perusahaan tersebut dikarenakan dapat diperkirakan memiliki trend yang sedang naik (Salim & Cynthia, 2020).

DY (*Dividend Yield*)

Dividend yield merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya. Angka *dividend yield* yang tinggi merupakan cerminan dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan selama tahun berjalan (Salim & Cynthia, 2020). Investor yang ingin memperoleh dividen biasanya selalu memperhatikan jumlah besar atau kecilnya dari *dividend yield* dan juga *dividend payout ratio*. DY dapat berpengaruh terhadap return saham karena semakin tinggi *dividend yield* yang diberikan maka semakin tinggi juga return saham yang diberikan oleh saham perusahaan tersebut (Dewi, Endiana, & Arizona, 2020).

EPS (*Earnings Per Share*)

Laba per saham merupakan laba yang diperoleh perusahaan yang dibagikan ke saham yang beredar walaupun tidak semua laba akan dibagikan melalui dividen tetapi ada laba yang ditahan untuk kegiatan operasional perusahaan (Yuningsih, 2020). EPS adalah salah satu dari rasio profitabilitas yang digunakan untuk menghitung apakah perusahaan berjalan dengan baik atau sebaliknya. Nilai EPS suatu perusahaan yang tinggi dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut bertumbuh dengan baik yang artinya perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba yang lebih sehingga bisa dibagikan kepada pemegang saham perusahaan tersebut. EPS dapat berpengaruh terhadap return saham dikarenakan laba yang diterima perusahaan lalu dibagikan ke pemegang sahamnya dapat menarik perhatian investor sehingga harga saham dapat menyesuaikan dengan trend dan akan berpengaruh terhadap return saham tersebut.

Volume Saham

Volume saham merupakan jumlah lembar saham yang diperjualbelikan pada setiap harinya. Angka volume yang tinggi biasanya menunjukkan bahwa saham tersebut bagus sehingga memiliki tren dan harga yang bisa lebih tinggi dari hari sebelumnya. Tingginya angka volume saham menunjukkan bahwa banyak investor yang tertarik sehingga tak jarang apabila volume saham dijadikan tolak ukur untuk pengambilan keputusan investor (Jefri, Siregar, & Kurnianti, 2020). Volume saham dapat mempengaruhi return saham apabila jumlah volume saham pada hari itu tinggi maka harga saham bisa jauh lebih tinggi dari hari sebelumnya sehingga return saham bisa menjadi positif, tetapi juga berkebalikan apabila

volume saham rendah maka dapat memungkinkan harga saham yang lebih rendah dari hari sebelumnya dan menyebabkan return saham yang negatif.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh DPR terhadap Return Saham

Menurut penelitian yang dilakukan Salim & Cynthia (2020) menyatakan bahwa DPR dapat memberikan pengaruh terhadap return saham yang dikarenakan tren harga saham naik serta dapat diartikan bahwa investor memiliki harapan kepada perusahaan tersebut untuk membagikan dividen dengan nominal yang besar lagi melalui analisis rasio DPR ini.

H1 : DPR berpengaruh signifikan terhadap return saham

Pengaruh DY terhadap Return Saham

Penelitian yang dilakukan Dewi, Endiana, & Arizona (2020) menyatakan bahwa DY dapat mempengaruhi return saham dikarenakan tingginya *dividend yield* yang diberikan maka semakin tinggi juga return saham yang diberikan oleh perusahaan yang dapat diartikan bahwa investor dapat berharap untuk mendapatkan return saham dan dividen yang tinggi berdasarkan hasil analisis *dividend yield* perusahaan.

H2 : DY berpengaruh signifikan terhadap return saham

Pengaruh EPS terhadap Return Saham

Penelitian Yuningsih (2020) menyatakan bahwa EPS merupakan sejumlah laba yang dibagikan perusahaan kepada investornya sehingga rasio EPS ini juga bisa mempengaruhi return saham suatu perusahaan. Dengan adanya pembagian laba berupa dividen maka dapat menyebabkan trend dari saham perusahaan tersebut naik dengan harapan investor bisa mendapatkan nilai return saham dan dividen yang tinggi dari perusahaan tersebut.

H3 : EPS berpengaruh signifikan terhadap return saham

Pengaruh Volume Saham terhadap Return Saham

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Jefri, Siregar, & Kurnianti (2020) menyatakan bahwa volume saham dapat menjadi salah satu tolak ukur investor dalam mempertimbangkan melakukan investasi. Hal ini dapat diartikan bahwa volume saham memiliki pengaruh terhadap return saham dengan semakin banyaknya investor membeli saham tersebut maka return saham-pun akan ikut meningkat serta kebalikannya.

H4 : Volume Saham berpengaruh signifikan terhadap return saham

METODE

Pemilihan Sampel

Peneliti menggunakan teknik *Purposive Sampling* yang berarti sampel yang diambil akan sesuai dengan kriteria. Pada penelitian kali ini, peneliti menggunakan populasi salah satu indeks yang terdaftar di BEI yaitu IDXHIDIV20. Penelitian ini tidak terbatas oleh suatu

sektor industri melainkan terdapat kemungkinan seluruh sektor industri bisa menjadi populasi dalam penelitian apabila perusahaan tersebut selama masa penelitian yaitu 2019 – 2021 masuk ke dalam indeks IDXHIDIV20.

Metode Analisis

Model yang digunakan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$RS = y + B1 DPR + B2 DY + B3 EPS + B4 \text{ Volume saham}$$

$$RS+1 = y + B1 DPR + B2 DY + B3 EPS + B4 \text{ Volume saham}$$

Keterangan:

RS = Return saham pada hari bagi dividen

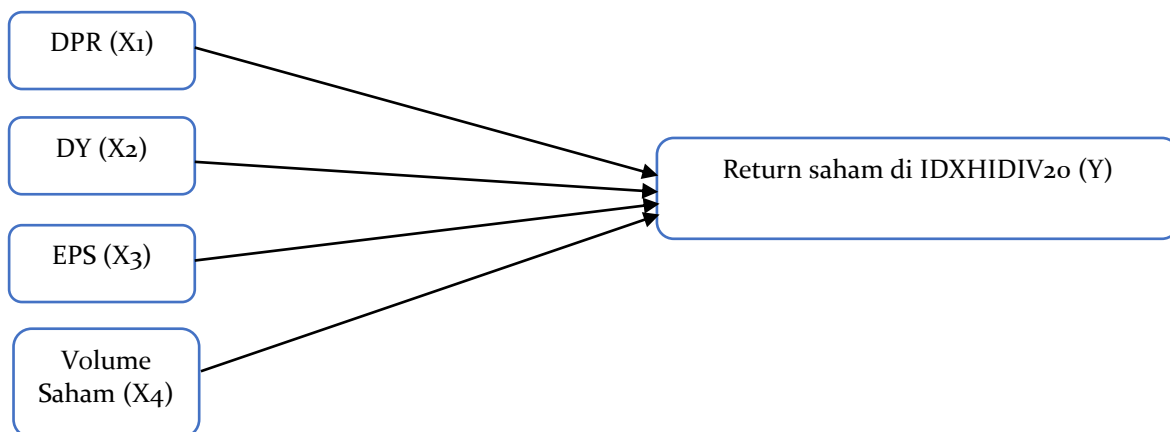
RS+1 = Return saham pada hari setelah bagi dividen

DPR = *Dividend Payout Ratio*

DY = *Dividend Yield*

EPS = *Earnings per Share*

Model hipotesis penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 3.1 Model Hipotesis Penelitian

Penelitian ini menggunakan *Robust Standart Error* dikarenakan untuk menghindari permasalahan dalam Uji Heteroskedastisitas pada data penelitian.

Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linear berganda dengan beberapa uji yaitu Uji Normalitas, Uji Multikolinearitas, Uji Heteroskedastisitas, uji F, serta uji t, penelitian ini menggunakan Stata.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah sebanyak 62 perusahaan yang terdaftar pada IDXHIDIV20 periode 2019 – 2021. Penjelasan mengenai data yang telah dikumpulkan akan dibahas satu per satu melalui beberapa sub-bab.

4.1 Uji Deskriptif Statistik

Penelitian ini diawali dengan menghitung rata – rata, *standard deviation*, minimal dan maksimal data yang telah diperoleh. Penjelasan akan disajikan melalui tabel 4.1.1 dan tabel 4.1.2.

Tabel 4.1.1 Deskriptif Data Pada Hari Bagi Dividen

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
RS	62	-0.0243548	0.065802	-0.16	0.12
DPR	62	-0.7544968	0.7048857	-2.744704	1.263562
DY	62	4.686613	4.803634	0.77	26.86
EPS	62	5.927258	1.256266	3.3	8
Volume	62	16.74516	1.443774	13.7	18.9

Tabel 4.1.2 Deskriptif Data Pada Hari Setelah Bagi Dividen

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
RS+1	62	-0.0241968	0.0660305	-0.166	0.0987
DPR	62	-0.7544968	0.7048857	-2.744704	1.263562
DY	62	4.686613	4.803634	0.77	26.86
EPS	62	5.927258	1.256266	3.3	8
Volume	62	16.74516	1.443774	13.7	18.9

Diketahui dari Tabel 4.1.1 dan Tabel 4.1.2 nilai terendah dari variabel DPR (*Dividend Payout Ratio*) adalah -2.74. Nilai tertinggi variabel DPR adalah 1.26. Nilai rata – rata (*Mean*) dari DPR adalah -0.024. Serta nilai *Standard Deviation*-nya sebesar 0.70 yang artinya hasil *standard deviation* kurang baik dikarenakan jauh dari batasan yaitu sebesar 0.05.

Nilai terendah dari variabel DY (*Dividend Yield*) adalah 0.77. Nilai tertinggi variabel DY adalah 26.86. Nilai rata – rata (*Mean*) dari variabel DY adalah 4.68. Serta nilai *Standard Deviation*-nya adalah 4.80 yang artinya hasil *standard deviation* kurang baik dikarenakan jauh dari batasan yaitu sebesar 0.05.

EPS (*Earnings Per Share*) memiliki nilai terendah yaitu 3.3. Sedangkan untuk nilai tertingginya adalah 8. Nilai rata – rata (*Mean*) dari EPS adalah 4.68. Lalu untuk nilai *Standard Deviation*-nya sebesar 1.25 yang artinya hasil *standard deviation* kurang baik dikarenakan jauh dari batasan yaitu sebesar 0.05.

Pada variabel terakhir yaitu variabel Volume Saham memiliki nilai terendah 13.7. Sedangkan nilai tertinggi ada pada 18.9. Lalu untuk nilai rata – rata (*Mean*) Volume saham sebesar 16.74. Serta nilai *Standard Deviation*-nya adalah 1.44 yang artinya hasil *standard deviation* kurang baik dikarenakan jauh dari batasan yaitu sebesar 0.05.

Nilai return saham pada hari pembagian dividen memiliki nilai terendah -0.16. sedangkan nilai tertingginya adalah 0.12, lalu nilai rata – rata (*Mean*) sebesar -0.0243548. Serta nilai *Standard Deviation*-nya adalah 0.065802 yang artinya hasil *standard deviation* kurang baik dikarenakan jauh dari batasan yaitu sebesar 0.05.

Nilai return saham pada hari setelah pembagian dividen memiliki nilai terendah - 0.166. Sedangkan nilai tertingginya adalah 0.0987, lalu nilai rata – rata (*Mean*) sebesar - 0.0243548. Serta nilai *Standard Deviation*-nya adalah 0.0660305 yang artinya hasil *standard deviation* kurang baik dikarenakan jauh dari batasan yaitu sebesar 0.05.

4.2 Uji Asumsi Klasik

Pada tabel 4.2 akan melakukan pengujian terhadap data yaitu normalitas, multikolinearitas dan heteroskedastisitas. Pembahasan mengenai nilai pengujian akan disajikan melalui tabel 4.2.

Tabel 4.2 Uji Asumsi Klasik

Uji	RS	RS+1
Uji Normalitas	0.6302	0.5087
Uji Multikolinearitas	1.34	1.34
Uji heteroskedastisitas	0.6927	0.9909

Uji Normalitas menunjukkan angka 0.6302 pada hari bagi dividen dan 0.5087 pada hari setelah bagi dividen yang berarti data berdistribusi normal sehingga penelitian bisa dilanjutkan.

Uji Multikolinearitas juga menunjukkan bahwa terdapat korelasi antara variabel independen dengan hasil *mean* VIF-nya adalah 1.34 sehingga penelitian bisa dilanjutkan.

Uji Heteroskedastisitas menunjukkan nilai 0.6927 pada hari bagi dividen dan 0.9909 pada hari setelah bagi dividen yang artinya data yang dikumpulkan memiliki varian yang berbeda karena diatas 0.05 sehingga penelitian ini bisa dilanjutkan ke Uji F dan Uji t.

4.3 Uji F

Proses pengolahan data dilanjutkan dengan melakukan uji F untuk melihat apakah variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependennya. Hasil dari uji F akan disajikan pada tabel 4.3.

Tabel 4.3 Uji F

	RS	RS+1
Uji F	0.0453	0.0062
R-squared	0.1754	0.2001

Tabel 4.3 menunjukkan hasil 0.0453 pada hari bagi dividen dan 0.0062 pada hari setelah bagi dividen yang artinya terdapat variabel independen yang memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependennya. Hasil R-squared menunjukkan untuk return saham pada hari pembagian dividen sebesar 0.1754 sedangkan R-squared untuk return saham pada satu hari setelah pembagian dividen sebesar 0.2001. Hal ini berarti bahwa setiap variabel mempengaruhi return saham pada hari pembagian dividen sebesar 17% dan 20% pada satu hari setelah pembagian dividen, sedangkan sisanya yaitu sebesar 83% untuk hari pembagian dividen dan 80% untuk satu hari setelah pembagian dividen dipengaruhi oleh variabel lainnya yang tidak masuk dalam penelitian ini. Penelitian bisa dilanjutkan ke Uji t.

4.4 Uji t

Proses pengolahan data yang terakhir adalah uji t untuk melihat manakan variabel independen yang memiliki pengaruh ke variabel dependennya. Hasil uji t akan disajikan dalam tabel 4.4.

Tabel 4.4 Uji t

Variabel	RS	RS+1
DPR	0.691	0.769
DY	0.018	0.003
EPS	0.541	0.203
Volume	0.278	0.107

Pada tabel 4.4 menunjukkan bahwa hanya Hipotesis 2 yang diterima atau variabel DY berpengaruh signifikan terhadap return saham yaitu 0.018 pada hari bagi dividen dan 0.003 untuk hari setelah bagi dividen. Variabel DPR, EPS, Volume saham diketahui tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham terlihat dari hasil uji t yang menunjukkan angka diatas 0.05 semua. Hal ini berarti bahwa Hipotesis 1 ditolak dengan hasil 0.691 untuk return saham pada hari pembagian dividen dan 0.769 untuk return saham pada satu hari setelah pembagian dividen, Hipotesis 3 ditolak dikarenakan hasil pada hari pembagian dividen sebesar 0.541 dan 0.203 pada satu hari setelah pembagian dividen, dan Hipotesis 4 ditolak dengan hasil 0.278 pada hari pembagian dividen dan 0.107 pada satu hari setelah pembagian dividen.

Pembahasan

Penelitian ini menggunakan dua model yaitu pada hari pembagian dividen dan pada hari setelah pembagian dividen. Kedua model ini digunakan agar dapat membuktikan apakah keempat variabel yang ditentukan dapat mempengaruhi return saham pada kedua model yang menyebabkan terjadinya *dividend trap* terutama pada saham yang terdaftar di IDXHIDIV20. Penelitian ini menggunakan dua model dikarenakan untuk membuktikan apakah terdapat fenomena *dividend trap* maka diperlukan untuk mengolah dengan dua model yaitu return saham pada hari *cum date* hingga hari pembagian dividen dan return saham pada saat *cum date* hingga satu hari setelah pembagian dividen. Oleh karena itu, pengujian pada penelitian ini dilakukan sebanyak dua kali untuk mendapatkan hasil dari kedua model.

Variabel *dividend yield* pada penelitian ini menggunakan *dummy* yang dibagi menjadi 0 dan 1. Angka 0 menunjukkan bahwa *dividend yield* perusahaan tersebut berada dibawah BI rate sedangkan angka 1 menunjukkan bahwa *dividend yield* perusahaan tersebut berada diatas BI rate pada tahun tersebut. Penelitian ini menggunakan BI rate dikarenakan bagaimana perusahaan bisa membagikan dividen kepada para pemegang sahamnya dengan melihat suku bunga BI pada tahun tersebut.

Berdasarkan hasil penelitian, hanya Hipotesis 2 saja yang diterima yaitu DY berpengaruh signifikan terhadap return saham, hasil penelitian berbanding terbalik dengan penelitian terdahulu yang dimana penelitian terdahulu menyatakan bahwa *dividend yield* tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham (Salim & Cynthia, 2020) dan (Ananta & Mawardi, 2020). Alasan yang memungkinkan hal ini terjadi adalah karena adanya perbedaan variabel dependen yaitu pada hari return saham ditentukan. Hasil penelitian dapat dijelaskan

sebagai apabila angka *dividend yield* semakin tinggi maka kemungkinan saham tersebut terjadi fenomena *dividend trap* juga semakin tinggi. Hal ini berarti bahwa fenomena *dividend trap* masih terjadi bahkan setelah satu hari pembagian dividen. Fenomena *dividend trap* ini dapat membuat investor mengalami kepanikan sehingga memutuskan untuk *cut loss* setelah mendapatkan dividen. Terdapat kemungkinan apabila investor atau traders menginvestasikan kembali (*re-invest*) kepada saham yang telah memberikan dividen maka return saham yang didapatkan tidak akan memberikan dampak fenomena *dividend trap* dikarenakan harga saham yang kembali naik bahkan bisa seperti harga pada saat *cum date* dan sebelumnya. Sedangkan untuk Hipotesis 1 yaitu DPR berpengaruh signifikan terhadap return saham ditolak karena hasil pada tabel 4.4 menunjukkan bahwa variabel DPR tidak berpengaruh hal ini berbanding terbalik dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa DPR dapat mempengaruhi return saham (Sinaga, Eric, Rudy, & Wiltan, 2020) (Sinaga, Eric, Rudy, & Wiltan, 2020) dan (Ananta & Mawardi, 2020). Hipotesis 3 yaitu EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham juga ditolak tetapi hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap return saham (Yuningsih, 2020). Hipotesis 4 yaitu volume saham ditolak karena berdasarkan tabel 4.4 menunjukkan bahwa variabel volume saham tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham dan hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian terdahulunya yang menyatakan bahwa volume saham berpengaruh terhadap return saham (Jefri, Siregar, & Kurnianti, 2020).

Berdasarkan *signaling theory*, sinyal akan diberikan oleh perusahaan kepada investor atau traders dapat melalui RUPS yang diadakan oleh perusahaan untuk memberikan informasi mengenai penggunaan laba yang akan digunakan untuk kegiatan operasional dan atau pembagian dividen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *dividend yield* adalah sinyal bagi investor yang dapat menyebabkan investor atau traders melepas sahamnya setelah hari *cum date*. Sehingga terjadilah *dividend trap* yang belum berakhir juga hingga pembagian dividen dan satu hari pembagian dividen. Sinyal yang diberikan perusahaan terkait informasi pembagian saham mengenai nominal dividen yang akan dibagikan menerima respon dari para investor atau traders yang mengejar dividen dengan cara membeli saham pada saat sebelum *cum date*. Pembelian saham yang dilakukan investor dan traders ini membuat harga saham tersebut melonjak karena banyaknya peminat sehingga trennya menjadi naik tetapi setelah *cum date* harga kembali turun seperti sebelum adanya pengumuman mengenai pembagian dividen. Hal tersebut perlu diperhatikan lebih lanjut oleh para investor dan traders karena membeli saham hanya untuk mengejar dividen tidak selalu menguntungkan karena setelah pembagian dividen dan apabila investor atau traders tidak *re-invest* maka harga rata – rata yang dimiliki akan tetap lebih tinggi daripada harga sekarang sehingga investor atau traders menghasilkan return saham yang negatif karena mengalami kerugian. Oleh karena itu, investor atau traders disarankan untuk memperhatikan beberapa aspek seperti tren harga saham dan *dividend yield* dari perusahaan tersebut agar tidak jatuh dalam “*Dividend Trap*”. Investor atau traders juga dapat lebih memperhatikan terkait harga saham pada masa sebelum hasil RUPS mengenai pembagian dividen dikeluarkan, karena tidak menutup kemungkinan apabila pada hari RUPS harga saham juga bisa melonjak tinggi karena adanya informasi mengenai pemberian dividen dari perusahaan tersebut.

SIMPULAN

Penelitian ini menghasilkan hasil yaitu variabel *dividend yield* berpengaruh signifikan negatif terhadap kedua return saham yaitu return saham pada hari pembagian dividen dan return saham pada hari setelah oembagian dividen, artinya semakin tinggi *dividend yield* perusahaan tersebut maka semakin memungkinkan terjadinya *dividend trap*. Akan tetapi, terdapat kemungkinan jika investor atau traders melakukan *re-invest* maka harga saham dapat kembali naik seperti saat *cum date* atau sebelumnya sehingga investor atau traders bisa terhindar dari fenomena *dividend trap*. Sedangkan untuk variabel EPS, DPR, dan Volume saham tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hipotesis penelitian yang diterima hanyalah Hipotesis 2 sedangkan Hipotesis 1, Hipotesis 3, dan Hipotesis 4 ditolak karena hasil penelitian menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut tidak berpengaruh signifikan. Penelitian ini menggunakan sampel pada salah satu indeks saham yang terdaftar di bei yaitu IDXHIDIV20 selama periode tahun 2019 hingga 2021. Penelitian ini hanya terbatas pada sampel IDXHIDIV20 yaitu pada periode 2019 hingga 2021. Saran kepada peneliti selanjutnya dapat menambah sampel lain pada indeks saham yang terdaftar di BEI. Lalu keterbatasan penelitian ini adalah variabel independen yang masih belum bisa mempengaruhi secara positif terhadap variabel dependennya. Saran untuk peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel yang berhubungan dengan *dividend yield* dan return saham. Penelitian selanjutnya juga bisa menambahkan model variabel dependen yaitu return saham pada hari RUPS hingga hari pembagian dividen untuk menguji "*Dividend Trap*".

DAFTAR PUSTAKA

- Akbar, J. S. (2021). The Effect Of Return On Assets And Return On Equity On Price To Book Value On Banking Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange. *International Journal And Economics, Business And Accounting Research (Ijebar)*, 9-20.
- Ananta, A. A., & Mawardi, I. (2020). Pengaruh Return On Asset, Debt To Equity Ratio, Dividen Payout Ratio, Dan Dividen. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, 1913-1928.
- Cynthia, & Salim, S. (2020). Pengaruh Dividend Yield, Sales Growth, Firm Value, Firmsize Terhadap Return Saham. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*.
- Cynthia, S. S. (2020). Pengaruh Dividend Yield, Sales Growth, Firm Value, Firmsize Terhadap Return Saham. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*.
- Daniswara, H. P., & Daryanto, W. M. (2019). Earning Per Share (EPS), Price Book Value (PBV), Return On Asset (ROA),. *South East Asia Journal of Contemporary Business, Economics and Law*, 11-27.
- Dewi, N. L., Endiana, I. D., & Arizona, I. P. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan Dan Kebijakan Deviden Terhadap Return Saham. *Jurnal Kharisma*, 227-239.

- Fry Melda Saragih, P. S. (2023). Analisis Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Konstruksi. *Ekonomi, Keuangan, Investasi dan Syariah (EKUITAS)*, 657-664.
- Handoko, B. L. (2021). Dividend Trap in Stock Market: Avoid or Take Opportunity. *ICMECG '21: Proceedings of the 8th International Conference on Management of e-Commerce and e-Government* (pp. 42-46). Jeju: Association for Computing Machinery.
- Jefri, Siregar, M. E., & Kurnianti, D. (2020). PENGARUH ROE, BVPS, DAN VOLUME PERDAGANGAN. *PROFIT : Kajian Pendidikan Ekonomi dan Ilmu Ekonomi*, 101-112.
- Krisna, K., & Yunita, I. (2022). Portofolio Optimal di Masa Pandemi COVID-19 dengan Single Index Model. *Jurnal Ilman: Jurnal Ilmu Manajemen*, 41-48.
- Sinaga, A. N., Eric, Rudy, & Wiltan, V. (2020). Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Dividend payout ratio dan Size terhadap Return Saham perusahaan Trade, Service & Investment Indonesia. *Costing: Journal of Economic, Business and Accounting*, 311-318.
- Suandi, A. A. (2023). Inflasi Pemoderasi ROA, EPS dan DER Terhadap Return Saham Perusahaan Consumer Goods di JII. *Ekonomi, Keuangan, Investasi dan Syariah (EKUITAS)*, 925-933.
- Yuningsih, V. (2020). Pengaruh net profit margin (NPM) dan earning per share (EPS) terhadap return saham dengan struktur modal sebagai variabel intervening. *Entrepreneurship Bisnis Manajemen Akuntansi (E-BISMA)*, 31-41.