

**DIVIDEND INVESTING STRATEGY:
STUDI KASUS PADA BURSA EFEK INDONESIA**

PENULIS

¹⁾Suryadi Samudra, ²⁾Erwan Sastrawan Farid, ³⁾Rian Risendy,
⁴⁾Nini Andriani, ⁵⁾Ayu Putri Utami, ⁶⁾Muhammad Haikhal Ali

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk melihat kinerja strategi *dividend investing* pada pasar modal Indonesia. Strategi ini adalah berinvestasi pada saham-saham yang menawarkan dividen dalam jumlah besar kepada para pemegang saham. Sampel yang digunakan adalah saham-saham yang ter indeks pada indeks IDXHIGHDIV20 dari tahun 2020 sampai dengan tahun 2023. Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian deskriptif kuantitatif untuk menjelaskan kinerja strategi *dividend investing* pada pasar modal Indonesia dan membandingkan dengan *return* pasar IHSG. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa strategi *dividend investing* mampu mengungguli *return* pasar baik secara tahunan maupun kumulatif selama periode penelitian.

Kata Kunci

Dividend Investing Strategy, IDXHighDiv20, Strategi Investasi

AFILIASI

Program Studi
Nama Institusi
Alamat Institusi

¹⁻⁶⁾Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis

¹⁻⁶⁾Universitas Tadulako

¹⁻⁶⁾Jl. Soekarno Hatta No.KM. 9, Tondo, Mantikulore, Palu, Sulawesi Tengah - 94148

KORESPONDENSI

Penulis
Email

Suryadi Samudra
suryadi5untad@gmail.com

LICENSE



This work is licensed under a [Creative Commons Attribution 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).

I. PENDAHULUAN

Pasar modal Indonesia telah mengalami perkembangan pesat dalam beberapa dekade terakhir, didukung oleh kebijakan pemerintah yang meningkatkan transparansi, likuiditas, dan perlindungan bagi investor. Hal ini menjadikan Bursa Efek Indonesia (BEI) semakin menarik bagi investor lokal dan internasional. Berdasarkan data Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) pada Januari 2024, jumlah investor di BEI mencapai 12,33 juta, dengan mayoritas (98%) merupakan investor ritel yang memiliki total aset sebesar 160,85 triliun Rupiah, naik 7% dari tahun sebelumnya.

Kenaikan jumlah investor ini sebagian besar didorong oleh minat masyarakat untuk mendapatkan keuntungan dari dividen dan *capital gain*. Dividen adalah pembagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham, sementara *capital gain* diperoleh dari kenaikan harga saham. Meskipun tidak semua emiten di BEI secara rutin membagikan dividen, banyak perusahaan yang secara konsisten memberikan dividen dalam jumlah besar sebagai bentuk peningkatan kesejahteraan pemegang saham.

Salah satu strategi yang umum digunakan investor untuk memaksimalkan keuntungan di pasar modal adalah dengan berfokus pada emiten yang sering membagikan dividen besar, dikenal sebagai strategi *Dividend Investing*. Strategi ini menawarkan peluang bagi investor untuk memperoleh penghasilan rutin melalui dividen dan juga potensi keuntungan dari kenaikan harga saham. Namun, pembagian dividen sering kali diikuti oleh penurunan harga saham perusahaan, yang dapat mengurangi total pengembalian (*return*) investor karena berkurangnya kas perusahaan yang bisa digunakan untuk ekspansi. Turunnya harga saham setelah pembagian dividen dikenal dengan istilah *dividend trap*.

Penelitian mengenai hubungan antara pembagian dividen dan harga saham juga menunjukkan hasil yang beragam. Di pasar modal Indonesia, dividen dihargai positif oleh investor, menunjukkan strategi investasi yang berfokus pada perusahaan yang membayar dividen dapat menghasilkan penilaian yang lebih baik dan perkiraan pendapatan di masa depan (Hutagaol-Martowidjojo & Valentincic, 2016). Hasil yang sama juga terjadi pada pasar modal Brazil, dimana investasi pada saham-saham BSD (*big save dividend*) dapat memberikan hasil lebih baik dibandingkan dengan empat indeks acuan tertentu selama periode penelitian (Viana et al., 2024). Meskipun begitu, beberapa penelitian menunjukkan hubungan yang negatif antara dividen dan harga saham. Safrani (2022) menemukan bahwa tingkat *dividend yield* yang tinggi dari suatu saham ternyata tidak memberikan pengaruh yang signifikan pada volatilitas harga saham.

Strategi *dividend investing* adalah salah satu strategi dalam investasi dalam pasar modal khususnya dalam investasi saham dimana investor berinvestasi pada saham-saham yang menawarkan dividen yang menarik dan konsisten. Selain memberikan kepastian dalam bentuk penerimaan dividen yang rutin, strategi ini juga lebih aman daripada strategi pasar umum, yang menjadikan investasi ini lebih stabil dan menarik bagi investor jangka panjang. Investasi dengan metode *dividend investing* membuat investor berpotensi untuk mendapatkan 2 keuntungan sekaligus yaitu *capital gain* dan juga dividen dari saham.

Dalam penelitian ini, strategi *dividend investing* yang digunakan adalah berinvestasi pada saham-saham yang terdaftar sebagai anggota atau konstituen indeks IDXHighDiv20 pada setiap tahunnya.

II. TINJAUAN PUSTAKA

Saham adalah salah satu instrumen investasi dengan resiko cukup tinggi. Sebagai pemegang saham, investor tidak hanya akan mendapatkan keuntungan dalam bentuk dividen maupun kenaikan harga (*capital gain*) tapi juga akan menerima risiko atas kepemilikan saham tersebut diantaranya yaitu penurunan nilai atau harga saham atau yang dikenal dengan nama *capital loss*. Oleh sebab itu, dalam memilih saham yang tepat, investor harus memiliki strategi yang tepat agar mendapatkan keuntungan yang maksimal.

HPR atau sering kali dikenal dengan nama *total return* adalah ukuran pengembalian investasi selama periode tertentu, yang mencakup semua penghasilan yang diperoleh dari investasi tersebut, baik dalam bentuk *capital gain* (kenaikan harga) maupun pendapatan dari dividen (Bodie et al., 2022). Untuk menghitung *total return* / HPR digunakan formula sebagai berikut:

$$\text{Holding Period Return} = \frac{\text{Ending Price} - \text{Beginning Price} + \text{Cash Dividend}}{\text{Beginning Price}}$$

HPR mengasumsikan bahwa dividen yang diperoleh selama periode investasi tidak diinvestasikan kembali ke dalam saham. Jumlah dividen yang diterima bila dibandingkan dengan harga perolehan saham di awal disebut *dividend yield* sementara selisih antara harga akhir dan harga awal saham dikenal sebagai *Capital gain*. Oleh sebab itu, HPR juga bisa diformulasikan sebagai penjumlahan antara *dividend yield* dan juga *capital gain*.

Untuk memberikan gambaran tentang bagaimana pasar saham secara keseluruhan sedang berkinerja, BEI bersama dengan lembaga-lembaga lain, membuat indeks yang merupakan ukuran statistik dari sekumpulan saham yang dipilih secara selektif untuk merepresentasikan kinerja pasar secara keseluruhan, sektor tertentu ataupun kategori tertentu. Indeks juga disusun untuk membantu investor dalam membuat keputusan investasi apakah akan membeli atau menjual suatu saham (Samudra et al., 2023) Sentimen dan opini para pelaku pasar secara kolektif dapat tercermin pada perubahan nilai indeks.

Salah satu indeks saham yang ada di BEI adalah indeks IDXHIDIV20 yang merupakan kumpulan dari 20 saham di Indonesia. Indeks ini terdiri dari 20 saham yang menawarkan tingkat dividen paling tinggi. Indeks IDXHIDIV20 didirikan dengan tujuan memenuhi kebutuhan investor yang mencari opsi investasi yang menghasilkan aliran pendapatan dividen yang stabil dan tak tergoyahkan. Indeks saham khusus ini berkonsentrasi pada perusahaan yang secara konsisten memberikan dividen besar kepada pemegang saham mereka.

Untuk menyusun indeks ini, BEI menggunakan kriteria seperti rasio *dividend yield* yang tinggi, kinerja perusahaan yang stabil serta tingkat likuiditas saham yang baik (Suwendiyanti & Gantino, 2022). Indeks ini adalah representasi dari emiten-emiten yang membagikan dividen dalam jumlah besar kepada investor.

Pada saat perusahaan mendapatkan keuntungan dari operasional usahanya, maka manajemen memiliki beberapa pilihan untuk menggunakan laba tersebut. Salah satu pilihannya adalah dengan membagikan laba kepada para pemegang saham. Distribusi laba atau keuntungan perusahaan kepada para pemegang saham inilah yang disebut sebagai dividen.

Keputusan mengenai berapa besar dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham ini disebut sebagai kebijakan dividen. Besaran dividen yang dibagikan perusahaan akan mempengaruhi jumlah dana yang dicadangkan perusahaan guna mendukung pertumbuhan perusahaan ke depan.

(Brigham & Houston, 2021) menyatakan hubungan antara harga saham, dividen dan pertumbuhan perusahaan sebagai berikut:

$$\hat{P}_0 = \frac{D_1}{r_s - g}$$

Model yang juga dikenal sebagai valuasi saham dengan pertumbuhan konstan ini menjelaskan bagaimana perubahan dalam kebijakan pembayaran dividen dapat memengaruhi harga saham. Di sini, D_1 adalah dividen yang diharapkan dibayarkan di tahun depan, r_s adalah tingkat pengembalian yang diharapkan, dan g adalah tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan.

Apabila perusahaan menaikkan jumlah dividen (d_1) maka jumlah dana yang tersedia untuk reinvestasi dan pertumbuhan perusahaan akan berkurang, sebagai akibatnya, harga saham akan mengalami penurunan. Sementara itu jika dilihat dari sisi lain, jumlah dividen yang besar akan

dianggap menarik dan meningkatkan minat dari kelompok investor yang menginginkan pendapatan pasti dalam bentuk dividen.

Dalam konteks informasi yang tidak simetris dan *signalling theory*, perusahaan sering kali menggunakan kebijakan perusahaan untuk memberikan sinyal kepada investor dan juga sebagai cara untuk mengurangi ketidakpastian informasi (Bhattacharya, 1979). Selain itu, Dalam menentukan pembagian dividen, perusahaan umumnya mengambil pendekatan yang hati-hati. Mereka cenderung menjaga agar jumlah dividen tetap stabil atau naik secara bertahap. Hal ini dilakukan untuk mencegah timbulnya persepsi negatif di kalangan investor (Lintner, 1956). Karena itu, investor dapat memanfaatkan kebijakan dividen perusahaan ini sebagai indikator prospek keuangan jangka panjang perusahaan. Kenaikan dividen yang konsisten mengindikasikan kepercayaan manajemen bahwa laba perusahaan akan terus meningkat, sehingga menarik bagi investor yang menginginkan saham dengan pendapatan yang stabil.

III. METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah deskriptif kuantitatif yang bertujuan untuk menggambarkan atau mendeskripsikan karakteristik dari suatu populasi atau fenomena dengan menggunakan data numerik. Adapun yang menjadi populasi dalam penelitian ini adalah seluruh emiten yang *listing* atau tercatat di Bursa Efek Indonesia dan membagikan dividen kepada para pemegang saham perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah saham-saham yang menjadi konstituen dari Indeks IDX HighDividend20 mulai dari tahun 2020 sampai dengan tahun 2023 dengan total jumlah sampel sebanyak 76 saham

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa data harga saham dan juga data *dividend yield* setiap sampel yang diperoleh dari berbagai sumber diantaranya: data laporan keuangan perusahaan, publikasi hasil RUPS perusahaan dan data transaksi saham yang tersedia di sekuritas atau pialang saham.

Teknik yang digunakan untuk analisis data dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif untuk memberikan gambaran mengenai performa atau kinerja saham perusahaan sampel yang tercermin dari total *return* yang diperoleh selama satu periode konstituen indeks IDX HighDividend20 dan kemudian membandingkannya dengan *return* pasar yang tercermin dalam Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

Tabel 1. *Capital Gain* Perusahaan Sampel

TAHUN	RATA-RATA / MEAN	NILAI TERTINGGI	NILAI TERENDAH	STANDAR DEVIASI
2020	0.43%	33.36%	-30.48%	17.8%
2021	7.60%	78.08%	-43.03%	34.7%
2022	15.51%	58.58%	-7.39%	14.9%
2023	-4.19%	45.96%	-31.52%	19.0%

Sumber: Data Laporan Keuangan Perusahaan Diolah

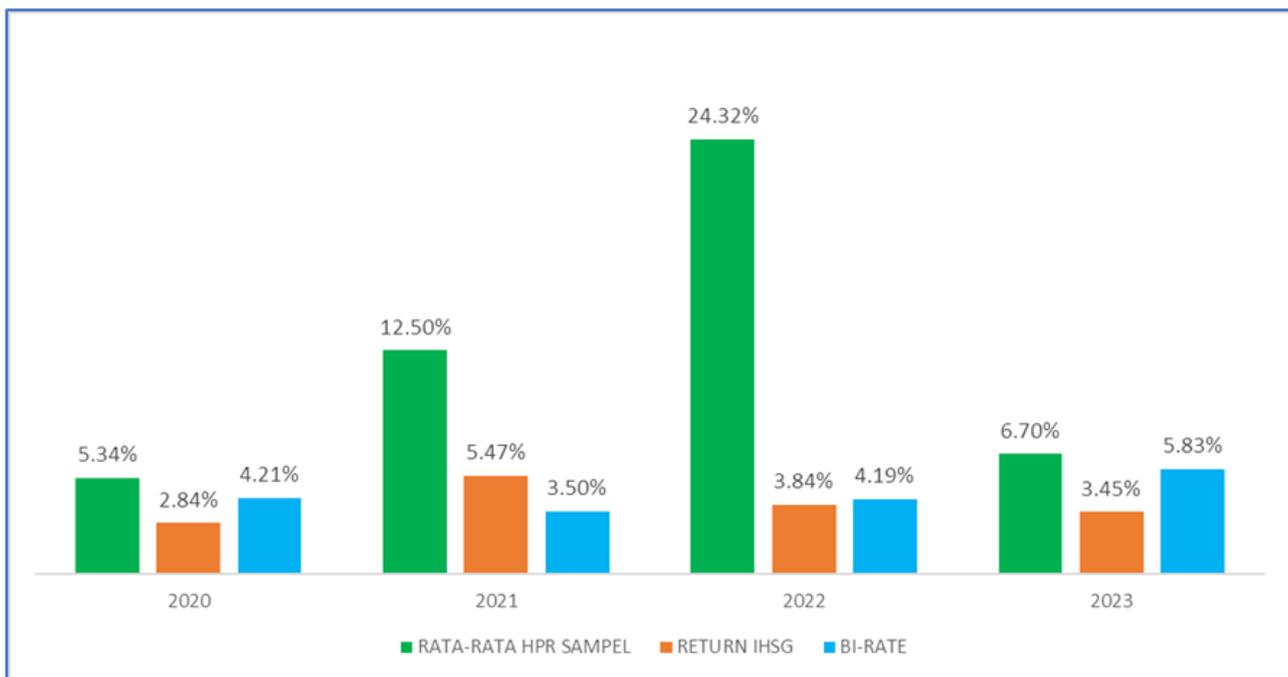
Selama periode penelitian, rata-rata *capital gain* yang diperoleh perusahaan sampel bernilai positif kecuali pada tahun 2023. Pada tahun 2020, *capital gain* yang diperoleh sebesar 0,43% dengan nilai terbesar 33,36% dan terendah -30,48%. Pada tahun 2022, rata-rata *capital gain* mencapai 15,51% dengan nilai tertinggi sebesar 58,58%. *Capital gain* yang besar pada tahun 2022 ditopang oleh naiknya harga saham-saham pertambangan khususnya batu bara. Sedangkan pada tahun 2023, harga saham-saham perusahaan sampel mengalami penurunan yang cukup besar sehingga menyebabkan *capital loss* sebesar 4,19%.

Tabel 2. Dividend Yield Perusahaan Sampel

TAHUN	RATA-RATA / MEAN	NILAI TERTINGGI	NILAI TERENDAH	STANDAR DEVIASI
2020	4.87%	13.03%	1.21%	0.1%
2021	4.56%	12.92%	1.32%	3.0%
2022	7.91%	25.03%	1.75%	7.0%
2023	11.49%	36.23%	0.90%	9.8%

Sumber: Data Laporan Keuangan Perusahaan Diolah

Secara umum, terlihat adanya tren peningkatan rata-rata hasil dividen dari tahun 2020 hingga 2023. Ini menunjukkan bahwa investor cenderung mendapatkan dividen yang lebih besar dalam persentase terhadap harga saham. Pada tahun 2023, rata-rata *dividend yield* yang diperoleh investor adalah sebesar 11,49% dengan *dividend yield* terbesar diperoleh 36,23%. Kenaikan imbal hasil dividen ini selain ditopang oleh kenaikan jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, hasil dari peningkatan profit yang diperoleh tahun sebelumnya, juga disebabkan oleh turunnya harga saham sehingga nilai *dividend yield* mengalami peningkatan.



Gambar 1. Perbandingan HPR, Return IHSG dan Bi-Rate

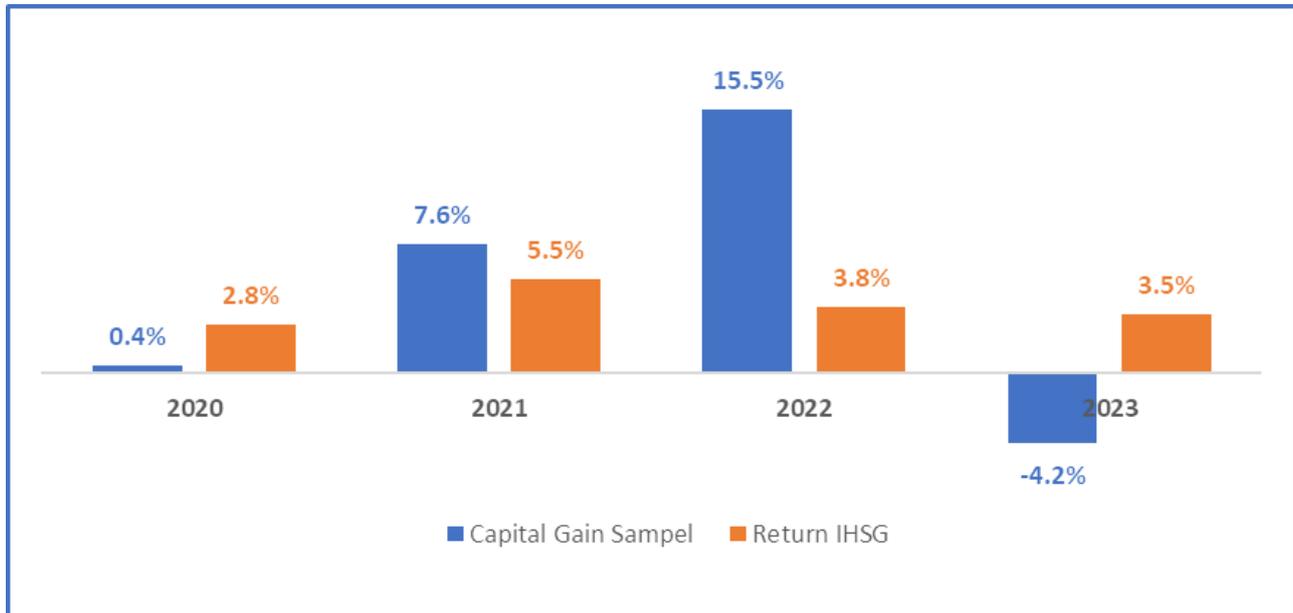
Sumber: Data Laporan Keuangan Perusahaan Diolah

Dari grafik di atas, terlihat bahwa rata-rata HPR yang diperoleh perusahaan sampel setiap tahunnya mampu mengungguli *return* pasar serta suku bunga Bank Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa strategi untuk berinvestasi pada saham-saham yang membagikan dividen dalam jumlah besar (*Dividend Investing Strategy*) khususnya pada saham-saham yang ter indeks pada indeks IDXHighDiv20 terbukti mampu menjadi salah satu alternatif strategi yang layak untuk dilakukan di Bursa Efek Indonesia.

4.2 Pembahasan

Strategi *dividend investing* adalah salah satu strategi dalam investasi dalam pasar modal khususnya dalam investasi saham dimana investor berinvestasi pada saham-saham yang menawarkan dividen yang menarik dan konsisten. Selain memberikan kepastian dalam bentuk penerimaan dividen yang rutin, strategi ini juga lebih aman daripada strategi pasar umum, yang menjadikan investasi ini lebih stabil dan menarik bagi investor jangka panjang. Investasi dengan metode *dividend investing* membuat investor berpotensi untuk mendapatkan 2 keuntungan sekaligus yaitu *capital gain* dan juga dividen dari saham.

Dalam strategi *dividend investing*, potensi *Capital gain* adalah salah satu keuntungan yang diperoleh investor sebagai akibat kenaikan harga saham. Grafik berikut membandingkan antara rata-rata *capital gain* yang diperoleh perusahaan pada indeks IDHighDiv20 dengan *return* pasar yang dalam penelitian ini di-proxi-kan melalui *return* IHSG pada rentang waktu yang sama.



Gambar 2. Perbandingan *Capital gain* Sampel dan *Return* IHSG

Sumber: Data Laporan Keuangan Perusahaan Diolah

Return IHSG terlihat lebih stabil jika dibandingkan dengan *capital gain*. Hal ini disebabkan oleh IHSG mencakup keseluruhan saham yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga secara risiko menjadi lebih rendah karena terdiversifikasi sesuai dengan konsep teori modern portofolio yang dikemukakan oleh Harry Markowitz (Berk & Tutarlı, 2021). Meskipun begitu, pada tahun 2022, *capital gain* sampel jauh mengungguli *return* IHSG, dengan *capital gain* sebesar 15,5% lebih besar dari IHSG yang hanya menghasilkan *return* 3,8%. Kenaikan ini dipicu oleh pecahnya perang antara Rusia dan Ukraina yang menghambat pasokan gas dari Rusia ke negara-negara Eropa, membuat banyak negara eropa yang mengalihkan kebutuhannya dari gas ke batu bara sehingga menyebabkan naiknya harga batu bara dunia. Selain itu, momentum pemulihan ekonomi dunia pasca pandemi covid-19, membuat sektor industri kembali bergairah sehingga mendorong permintaan terhadap kebutuhan energi.

Keuntungan kedua yang akan diperoleh investor dengan strategi *dividend investing* adalah potensi pendapatan dividen yang stabil dari emiten. Berbeda dengan *capital gain* dimana investor harus menjual terlebih dahulu saham yang dimiliki untuk bisa mendapatkan *capital gain*, dividen akan didapatkan oleh investor selama investor masih memiliki saham di emiten. Jumlah dividen yang diperoleh investor bergantung pada banyaknya lembar saham yang dimiliki oleh investor yang dikenal sebagai *dividend per share* (DPS). Pembagian dividen oleh perusahaan bervariasi antara satu sampai 4 kali mengikuti kebijakan pembagian dividen dari perusahaan.

Pendapatan dari dividen dapat dianggap sebagai pendapatan pasif sama seperti halnya pendapatan dari bunga deposito maupun kupon obligasi. Pendapatan pasif dapat diperoleh tanpa keterlibatan aktif dari investor sehingga strategi *dividend investing* ini akan cocok untuk investor pemula karena menawarkan keseimbangan resiko dan tingkat pengembalian (Fojtů & Škapa, 2013).

Dalam teori signalling, perusahaan-perusahaan yang membagikan dividen dianggap sebagai sinyal positif mengenai kinerja perusahaan dimasa akan datang, sehingga hal ini akan memberikan keyakinan kepada investor untuk membeli saham-saham perusahaan yang membagikan dividen. Pihak manajemen yang yakin akan kinerja perusahaan dimasa depan akan membagikan dividen kepada para pemegang saham sebagai sebuah sinyal kondisi perusahaan ke depan (Deniz, 2019).

Kenaikan kinerja perusahaan di masa depan akan berdampak pada kenaikan laba bersih yang diterima perusahaan. Proyeksi terhadap masa depan perusahaan yang positif ini akan diapresiasi oleh para investor dalam bentuk pembelian saham perusahaan, yang akhirnya akan membuat harga saham mengalami kenaikan (*capital gain*). Kenaikan laba bersih perusahaan juga berarti proporsi dividen yang akan dibagikan dimasa depan akan menjadi lebih besar sehingga akan meningkatkan *dividend yield* yang diperoleh investor.

V. KESIMPULAN

Kinerja saham-saham dengan dividen besar secara umum selama periode penelitian menunjukkan kinerja yang baik dengan rata-rata *holding period return* (hpr) pada tahun 2020 sebesar 5,34%, tahun 2021 sebesar 12,50%, tahun 2022 sebesar 24,32% dan tahun 2023 sebesar 6,7%. Strategi *dividend investing* dengan berinvestasi pada saham-saham yang membagikan dividen besar terbukti dapat mengungguli *return* pasar dimana selama periode penelitian, HPR saham-saham *dividend investing* selalu bisa mengungguli *return* IHSG. Secara kumulatif dari tahun 2020 sampai dengan 2023, strategi *dividend investing* memperoleh HPR sebesar 48,8%, mengungguli *return* pasar yang hanya memperoleh *return* sebesar 15,6%.

REFERENSI

- Berk, C., & Tutarlı, B. (2021). Dead or alive: Modern portfolio theory based on financial analysis. *Universal Journal of Accounting and Finance*.
- Bhattacharya, S. (1979). Imperfect information, dividend policy, and "the bird in the hand" fallacy. *The Bell Journal of Economics*, 259–270.
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. (2022). *Essentials of Investments*.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2021). *Fundamentals of financial management* (16th Edition). South-Western Cengage Learning.
- Deniz, D. (2019). Information Content Of Dividend (Signalling Theory): Evidence From Istanbul Stock Exchange. *Business & Management Studies: An International Journal*, 7(4), 1530–1554. <https://doi.org/https://doi.org/10.15295/bmij.v7i4.1247>
- Fojtů, K., & Škapa, S. (2013). Dividendová strategie–součást behaviorální ekonomie. *Trends Economics and Management*, 7(17), 40–51.
- Hutagaol-Martowidjojo, Y., & Valentincic, A. (2016). Valuation and forecasting roles of dividends of Indonesian listed firms. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 27(2), 126–157.
- Lintner, J. (1956). Distribution of incomes of corporations among dividends, retained earnings, and taxes. *The American Economic Review*, 46(2), 97–113.
- Safrani, D. R., & Kusumawati, E. (2022). 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). *Eqien-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 9(2), 123–134.
- Samudra, S., Surayya, S., Kadir, A., & Akhmad, A. (2023). Analisis Reaksi Pasar Saham Pada Pengumuman Daftar Emiten Indeks Lq45 Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Trend*, 11(1), 10–16.
- Suwendiyanti, R., & Gantino, R. (2022). Analysis on Ex-Dividend Phenomenon before and During COVID-19 Pandemic in Indonesia (Study on Index IDX High Dividend 20). *East African Scholars Journal of Economics, Business and Management*, 5(1), 1–10.
- Viana, D. M. da S., Lima, L. V. de A., & Martins, O. S. (2024). Dividend Investing Using "Big Safe Dividends" to Build Equity Portfolios in Brazil. *Revista Brasileira de Gestão de Negócios*, 26(2), 1–17. <https://doi.org/https://doi.org/10.7819/rbgn.v26i02.4262>