

Analisis Pengaruh Pengumuman Dividen terhadap Abnormal Return Saham PT Puradelta Lestari Tbk (DMAS)

Rifki Hairul Amri¹, Handriyani Dwilita²

^{1,2} Fakultas Sosial Sains, Universitas Pembangunan Pancabudi, Medan, Indonesia

Article Info

Article history:

Received Januari 1, 2026

Revised Januari 3, 2026

Accepted Januari 19, 2026

Kata Kunci:

Pengumuman dividen,
Abnormal Return,
Event study,
Dividen Yield

Keywords:

Dividen Ennouncement,
Abnormal Return,
Event Stud,
Dividen Yield

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengumuman dividen terhadap abnormal return saham PT Puradelta Lestari Tbk (DMAS), perusahaan pengembang kawasan industri dengan dividend yield tertinggi di Bursa Efek Indonesia. Metode yang digunakan adalah event study dengan sampel tiga peristiwa pengumuman dividen pada periode 2023–2025, yaitu Dividen Final 2023, Dividen Interim 2023, dan Dividen Final 2025. Event window yang digunakan adalah 11 hari perdagangan ($t-5$ hingga $t+5$) dan expected return dihitung menggunakan Mean-Adjusted Model. Pengujian statistik dilakukan dengan Wilcoxon Signed Rank Test untuk mengetahui perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman dividen. Hasil penelitian menunjukkan adanya perbedaan abnormal return yang signifikan antara periode pre-event dan post-event pada seluruh peristiwa pengumuman dividen. Namun, reaksi pasar yang muncul bersifat negatif, ditandai dengan penurunan harga saham pada hari pengumuman. Besarnya reaksi negatif meningkat seiring dengan meningkatnya dividen yang dibagikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa dividend yield yang sangat tinggi diinterpretasikan pasar sebagai sinyal keterbatasan peluang investasi dan pertumbuhan perusahaan.

ABSTRACT

This study aims to analyze the impact of dividend announcements on abnormal stock returns of PT Puradelta Lestari Tbk (DMAS), an industrial estate developer with the highest dividend yield on the Indonesia Stock Exchange. The research employs an event study method using three dividend announcement events during the 2023–2025 period: Final Dividend 2023, Interim Dividend 2023, and Final Dividend 2025. The event window consists of 11 trading days ($t-5$ to $t+5$), and expected returns are calculated using the Mean-Adjusted Model. The Wilcoxon Signed Rank Test is applied to examine differences in abnormal returns before and after dividend announcements. The results indicate a significant difference in abnormal returns between the pre-event and post-event periods for all dividend announcements. However, market reactions are negative, as reflected by stock price declines on the announcement dates. The magnitude of the negative reaction increases along with the amount of dividends distributed. These findings suggest that extremely high dividend yields are perceived by the market as signals of limited investment opportunities and growth prospects rather than positive indicators of firm performance.

This is an open access article under the [CC BY](#) license.



Corresponding Author:

Rifki Hairul Amri
Fakultas Sosil Sains, Universitas Pembangunan Pancabudi,
Medan, Indonesia
Email: rifkykhairul@gmail.com

1. PENDAHULUAN

Pergerakan harga saham di pasar modal sangat dipengaruhi oleh informasi yang diterima investor. Setiap informasi yang dianggap penting biasanya memicu reaksi pasar yang kemudian direspon oleh pasar melalui abnormal return [1]. Abnormal return yaitu perbedaan antara return sebenarnya dengan return yang diharapkan. Abnormal return muncul ketika investor menilai suatu informasi memiliki nilai ekonomis dan mampu mengubah ekspektasi terhadap kinerja perusahaan.[2]

Dalam praktiknya, berbagai jenis informasi dapat menimbulkan abnormal return, salah satunya adalah pengumuman dividen. Dividen adalah bagian dari laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham sesuai dengan proporsi kepemilikan saham mereka, setelah memperoleh persetujuan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), baik dalam bentuk tunai maupun saham.[3]. Namun demikian, tidak semua pengumuman dividen mampu memicu reaksi pasar yang sama. Pada beberapa kasus, pasar bereaksi positif dengan peningkatan harga saham dan abnormal return positif, yang mengindikasikan bahwa pelaku pasar menginterpretasikan dividen sebagai sinyal baik tentang prospek perusahaan. [4] menemukan pengumuman dividen tidak diikuti oleh pengembalian abnormal yang signifikan. yang dapat diartikan bahwa informasi tersebut telah diantisipasi pasar atau tidak dianggap material oleh investor.

Fenomena ini juga terjadi pada sektor properti yang dikenal memiliki karakteristik pertumbuhan jangka panjang dan sensitivitas tinggi terhadap kondisi makroekonomi. PT Puradelta Lestari Tbk (DMAS) merupakan kasus menarik untuk diamati dalam konteks reaksi pasar terhadap pengumuman dividen. Sebagai perusahaan pengembang kawasan industri terintegrasi, DMAS dikenal memiliki dividend yield tertinggi di Bursa Efek Indonesia, mencapai kisaran 8-12% bahkan pernah di atas 15%, jauh melampaui rata-rata perusahaan properti lainnya yang umumnya berada di kisaran 2-5%. Dividend yield yang sangat tinggi ini menempatkan DMAS dalam posisi unik di pasar modal Indonesia, dan menjadikannya objek penelitian yang menarik untuk menganalisis bagaimana pasar merespon pengumuman dividen pada perusahaan dengan karakteristik tersebut.

Berdasarkan riset terdahulu, terdapat inkonsistensi hasil mengenai respon pasar terhadap pengumuman dividen yang perlu diselesaikan melalui penelitian lebih lanjut. [5] menemukan bahwa ada perbedaan yang signifikan secara statistik antara rata-rata return abnormal sebelum dan sesudah pengumuman dividen pada kelompok saham LQ45, menandakan reaksi pasar terhadap peristiwa tersebut. [6] menunjukkan bahwa pasar bereaksi terhadap pengumuman dividen di perusahaan yang termasuk dalam indeks IDX High Dividend 20, di mana peningkatan dividen memicu abnormal return positif, sedangkan penurunan dividen menghasilkan abnormal return negatif. membuktikan bahwa pengumuman dividen tunai berpengaruh return tidak normal dan intensitas perdagangan saham khususnya di sektor perbankan daerah, menunjukkan bahwa pengumuman dividen merupakan informasi bernilai yang mempengaruhi keputusan pemegang saham. Namun di sisi lain, beberapa penelitian mengindikasikan hasil yang tidak sama. [3] menemukan bahwa pengumuman dividen tidak menimbulkan reaksi pasar yang signifikan pada industri jasa, artinya tidak ditemukan perbedaan abnormal return sebelum dan setelah pengumuman dividen. [2] juga menemukan bahwa tidak adanya pengaruh signifikan pengumuman dividen terhadap return tidak normal pada perusahaan keuangan di BEI, menandakan bahwa pasar telah memperhitungkan informasi dividen atau informasi tersebut tidak dianggap material. [4] menunjukkan bahwa pengumuman dividen menghasilkan return tidak normal

signifikan di beberapa perusahaan, namun tidak konsisten antar sektor, memperkuat argumen bahwa reaksi pasar sangat bergantung pada karakteristik sektor dan perusahaan.

Inkonsistensi hasil penelitian ini menunjukkan perlunya penelitian ulang, terutama pada sektor tertentu yang belum banyak dikaji dan pada perusahaan dengan karakteristik unik yang membedakannya dari perusahaan lain. Penelitian relevan tentang pengumuman dividen dan abnormal return banyak dilakukan di sektor keuangan, sektor konsumsi, dan kelompok saham LQ45 atau IDX High Dividend 20, tetapi sektor properti khususnya perusahaan dengan dividend yield sangat tinggi masih sangat terbatas. Penelitian terdahulu juga belum fokus pada perusahaan dengan karakteristik high dividend yield seperti PT Puradelta Lestari Tbk (DMAS), padahal dividen besar dapat menjadi sinyal kuat bagi investor dan berpotensi menghasilkan reaksi pasar yang berbeda dari perusahaan dengan dividend yield normal.

Signaling theory menjadi landasan utama dalam penelitian ini karena relevansinya dalam menjelaskan bagaimana pengumuman dividen dapat mempengaruhi persepsi dan reaksi investor di pasar modal. Teori ini awalnya dikembangkan oleh Bhattacharya (1979) yang menjelaskan bahwa manajer yang memiliki keunggulan informasi tentang arus kas perusahaan memiliki insentif untuk menyampaikan informasi tersebut kepada pelaku pasar guna menginformasikan nilai sebenarnya perusahaan (Taleb, 2019). Penelitian terbaru oleh [7] menunjukkan bahwa dalam pasar berkembang, signaling theory masih sangat relevan di mana perusahaan menggunakan dividen sebagai alat untuk mengurangi kesenjangan antara informasi terhadap manajemen dan penanam modal. Pengumuman dividen yang tinggi, seperti yang dilakukan oleh PT Puradelta Lestari Tbk (DMAS), dapat diinterpretasikan oleh penanam modal sebagai sinyal kuat terkait keadaan keuangan perusahaan yang sehat dan keyakinan manajemen terhadap prospek bisnis jangka panjang. Sinyal ini kemudian akan tercermin dalam reaksi pasar yang dapat diukur melalui return tidak normal saham perusahaan.

Pasar modal merupakan suatu wadah tempat diperdagangkannya beragam instrumen keuangan berjangka panjang, baik berupa surat kewajiban serta ekuitas saham, yang dapat ditetapkan oleh pemerintah, otoritas publik, serta perusahaan swasta.[8] pada pasar yang berada dalam kategori efisiensi setengah kuat investor akan segera menanggapi informasi publik yang terkini, yang menyebabkan harga saham menyesuaikan dengan informasi yang diterima dalam waktu singkat. Hal ini menjadi dasar penggunaan metodologi event study dalam mengukur reaksi pasar terhadap pengumuman dividen.

Return saham merupakan imbal hasil yang diperoleh investor sebagai hasil dari investasi saham yang dilakukan[9]. Return saham harian dihitung berdasarkan perubahan harga penutupan saham dari satu periode ke periode selanjutnya. Return saham harian dalam penelitian ini dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$R_{i,t} = (P_{i,t} - P_{i,t-1}) / P_{i,t-1}$$

Keterangan: $R_{i,t}$ merupakan return saham pada hari t , $P_{i,t}$ adalah harga penutupan saham i pada hari t , dan $P_{i,t-1}$ adalah harga penutupan saham i pada hari sebelumnya.

Expected return merupakan tingkat return yang diharapkan akan diperoleh investor dan menjadi dasar penting dalam pengambilan keputusan investasi [10]. Dalam penelitian ini, expected return dihitung menggunakan *mean-adjusted model*, yaitu dengan menghitung rata-rata return saham pada periode estimasi sebelum terjadinya peristiwa pengumuman dividen. Rumus expected return yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$E(R_{i,t}) = \sum R_{i,t} / n$$

$E(R_{i,t})$ merupakan expected return saham pada periode t , $\sum R_{i,t}$ adalah jumlah imbal hasil saham pada periode estimasi, dan n adalah jumlah hari pada periode estimasi. Periode estimasi dalam penelitian ini ditetapkan pada $t-5$ sampai dengan $t-1$ atau lima hari sebelum tanggal pengumuman dividen. Periode estimasi yang relatif pendek dipilih untuk menghindari kemungkinan kontaminasi informasi lain serta menyesuaikan dengan keterbatasan jumlah observasi dalam penelitian *single stock event study*.

Penggunaan *mean-adjusted model* dinilai sesuai karena penelitian ini hanya menggunakan satu saham dan bertujuan untuk memantau reaksi pasar secara sederhana terkait suatu peristiwa.

Abnormal return adalah selisih antara return aktual dan return yang diharapkan. Hal ini dapat terjadi sebelum pengumuman informasi resmi atau jika ada kebocoran informasi setelah pengumuman resmi dilakukan.[11]. Abnormal Return dimanfaatkan dalam penelitian *event study* untuk melihat apakah suatu kejadian mengandung informasi yang memengaruhi pasar, serta untuk menilai tingkat efisiensi pasar dalam merespons informasi tersebut.[11]

Abnormal return dapat dihitung dengan rumus:

$$AR = R_{\text{actual}} - E(R)$$

dimana:

- a. AR = Abnormal Return
- b. R_{actual} = Return aktual yang terjadi
- c. $E(R)$ = Expected Return (return ekspektasi)

Adanya abnormal return menunjukkan adanya reaksi pasar terhadap suatu informasi atau peristiwa ekonomi tertentu. Abnormal return positif mengindikasikan bahwa return actual melebihi return yang diharapkan, sedangkan abnormal return negatif menunjukkan sebaliknya [12]. Dalam konteks penelitian ini, abnormal return digunakan sebagai indikator untuk mengukur seberapa besar reaksi pasar terhadap pengumuman dividen DMAS.

Event study adalah metodologi penelitian yang digunakan untuk menilai dampak suatu kejadian ekonomi tertentu terhadap nilai perusahaan yang terwakili dalam pergerakan harga saham. Metodologi event study berakar pada premis dasar bahwa pasar modal menginternalisasi informasi yang tersedia secara publik dalam harga saham perusahaan, sehingga efek dari peristiwa tertentu dapat diukur melalui perubahan harga saham.

Dalam event study, periode pengamatan umumnya dibagi menjadi tiga bagian:

1. Estimation period: periode untuk mengestimasi expected return
2. Event window: periode di sekitar tanggal peristiwa yang menjadi fokus analisis
3. Post-event period: periode setelah peristiwa terjadi

Dividend Yield adalah arus kas yang dibagikan perusahaan secara berkala kepada para pemegang saham. [9] Dividend yield dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Dividend Yield} = (\text{Dividen per Saham} / \text{Harga Saham}) \times 100\%$$

2. METODE

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan event study yang bertujuan untuk mengamati respon pasar modal terhadap pengumuman dividen. Objek penelitian adalah saham PT Puradelta Lestari Tbk (DMAS) dengan tiga peristiwa pengumuman dividen, yaitu Dividen Final 2023 (3 Juli 2023; DPS Rp10), Dividen Interim 2023 (12 Desember 2023; DPS Rp12), dan Dividen Final 2025 (8 Mei 2025; DPS Rp29). Event window yang digunakan adalah 11 hari perdagangan (t-5 sampai dengan t+5). Penelitian ini menggunakan pendekatan single stock event study sehingga hasil penelitian hanya mencerminkan reaksi pasar terhadap saham yang diteliti.

Data yang dipakai berupa data sekunder, berupa harga penutupan saham harian, tanggal pengumuman dividen, dan besaran dividen per saham yang didapat dari Bursa Efek Indonesia, RTI Business, Investing.com, serta laporan keuangan perusahaan. Analisis data dilakukan dengan menghitung return saham harian, expected return menggunakan mean-adjusted model, dan abnormal return sebagai selisih antara return aktual dan expected return. Abnormal return dikelompokkan ke dalam periode sebelum (t-5 sampai t-1) dan sesudah pengumuman (t+1 sampai t+5), sedangkan hari pengumuman (t_0) tidak diikutsertakan dalam pengujian. Untuk menguji hipotesis digunakan Wilcoxon Signed Rank Test dengan tingkat signifikansi 5 persen.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Perhitungan Return Saham

Return harian saham dihitung menggunakan rumus: $R_{i,t} = (P_{i,t} - P_{i,t-1}) / P_{i,t-1}$

1. Event 1: Dividen Final 2023 (DPS Rp 10)

Expected Return ($E(R)$) = Rata-rata return T-4 hingga T-1 = -0,29%

Pada Event 1, harga saham mengalami penurunan tajam sebesar 4,09% pada hari pengumuman dividen (T_0), dari Rp 171 menjadi Rp 164. Penurunan ini melebihi return yang diharapkan, mengindikasikan adanya reaksi negatif pasar. Pada periode setelah pengumuman ($T+1$ hingga $T+5$), terjadi pemulihan bertahap dengan return positif, namun belum sepenuhnya kembali ke level sebelum pengumuman.

2. Event 2: Dividen Interim 2023 (DPS Rp 12)

Tabel 4.2 Return Harian Saham DMAS Event Dividen Interim 2023

Expected Return ($E(R)$) = Rata-rata return T-4 hingga T-1 = 0,00%

Event 2 menunjukkan pola serupa dengan penurunan harga lebih tajam yaitu 5,78% pada T_0 , dari Rp 173 menjadi Rp 163. Yang menarik adalah periode post-event menunjukkan stagnasi harga saham dengan return 0% selama beberapa hari berturut-turut ($T+2$ hingga $T+4$), mengindikasikan tidak adanya aktivitas perdagangan signifikan atau pasar menunggu informasi lebih lanjut.

3. Event 3: Dividen Final 2025 (DPS Rp 29)

Tabel 4.3 Return Harian Saham DMAS Event Dividen Final 2025

Expected Return ($E(R)$) = Rata-rata return T-4 hingga T-1 = 0,29%

Event 3 menunjukkan reaksi pasar yang paling dramatis dengan penurunan harga saham sebesar 14,77% pada T_0 , dari Rp 176 menjadi Rp 150. Ini adalah penurunan terbesar di antara ketiga event. Lebih lanjut, penurunan berlanjut pada $T+1$ sebesar 8,00%, mengindikasikan sentimen negatif yang berlanjut. Meskipun terdapat pemulihan bertahap pada $T+2$ hingga $T+5$, harga saham belum kembali mendekati level sebelum pengumuman.

3.2 Perhitungan Abnormal Return

Abnormal return dihitung menggunakan Mean-Adjusted Model dengan rumus: $AR_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t})$

1. Abnormal Return Event Dividen Final 2023

Rata-rata AR Pre-Event: 0,01% Rata-rata AR Post-Event: 0,78%

2. Abnormal Return Event Dividen Interim 2023

Rata-rata AR Pre-Event: 0,00% Rata-rata AR Post-Event: 0,00%

3. Abnormal Return Event Dividen Final 2025

Rata-rata AR Pre-Event: -0,01% Rata-rata AR Post-Event: -0,89%

Dari ketiga event terlihat pola yang konsisten: abnormal return negatif yang signifikan pada hari pengumuman (T_0), dengan magnitudo yang semakin besar seiring peningkatan DPS. Event 3 dengan DPS tertinggi (Rp 29) menghasilkan abnormal return negatif terbesar (-15,06%).

3.3 Hasil Uji Statistik

3.3.1 Deviden Final 2025

Tabel 1. Hasil Uji Abnormal Return Saham DMAS Dividen Final 2025

Ranks		N	Mean Rank	Sum of Ranks
POST_TEST - PRE_TEST	Negative Ranks	5 ^a	3.00	15.00
	Positive Ranks	0 ^b	.00	.00
	Ties	0 ^c		
	Total	5		

a. POST_TEST < PRE_TEST

b. POST_TEST > PRE_TEST

c. POST_TEST = PRE_TEST

Test Statistics ^a	
	POST_TEST - PRE_TEST
Z	-2.032 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.042

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

Berdasarkan hasil pengujian Wilcoxon Signed Rank Test, abnormal return saham PT Puradelta Lestari Tbk (DMAS) pada pengumuman Dividen Final 2025 menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah pengumuman dividen, yang terlihat tingkat signifikansi sebesar 0,042 ($< 0,05$). Hasil ini mengindikasikan bahwa pengumuman dividen mengandung informasi yang dianggap relevan oleh investor sehingga menyebabkan reaksi pasar yang tercermin dalam perubahan return tidak normal saham di sekitar tanggal pengumuman. Temuan ini juga menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia, khususnya pada sektor properti, masih merespons informasi publik berupa kebijakan dividen, yang sejalan dengan konsep efisiensi pasardalam bentuk semi kuat.

Meski demikian, arah reaksi pasar setelah pengumuman dividen cenderung negatif, yang mengindikasikan bahwa return saham setelah pengumuman lebih rendah dibandingkan periode sebelum pengumuman. Kondisi ini dapat dijelaskan melalui signaling theory, yang menyatakan bahwa pengumuman pengingkatan atau pembagian dividen tidak selalu dipersepsikan sebagai sinyal positif oleh investor. Pada perusahaan dengan dividend yield yang sangat tinggi seperti PT Puradelta Lestari Tbk (DMAS), pembagian dividen dalam jumlah besar justru dapat diinterpretasikan sebagai tanda bahwa perusahaan memiliki keterbatasan peluang investasi dan potensi pertumbuhan ke depan, sehingga manajemen memilih untuk membagikan laba daripada melakukan reinvestasi. Interpretasi tersebut mendorong investor untuk menyesuaikan ekspektasi mereka terhadap kinerja perusahaan ke depan, yang kemudian berdampak pada penurunan abnormal return saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan temuan [5] yang menyatakan bahwa abnormal return menunjukkan perbedaan yang signifikan sebelum dan setelah pengumuman deviden, mengindikasikan bahwa pasar bereaksi terhadap informasi tersebut. Selain itu, temuan ini juga konsisten dengan [6] menjelaskan bahwa pengumuman dividen pada perusahaan dengan karakteristik high dividend memicu reaksi pasar yang signifikan, dengan arah reaksi yang bergantung pada interpretasi investor terhadap perubahan dividen. Penelitian ini juga mendukung hasil [4] yang menyimpulkan bahwa pengaruh pengumuman dividen terhadap abnormal return bersifat signifikan namun tidak konsisten antar sektor, sehingga memperkuat argumen bahwa karakteristik

sektor properti dan profil perusahaan dengan dividend yield tinggi memainkan peran penting dalam menentukan arah reaksi pasar terhadap kebijakan dividen.

3.3.2 Deviden Final 2023

Tabel 2. Hasil Uji Abnormal Return Saham DMAS Dividen Final 2023

Ranks		N	Mean Rank	Sum of Ranks
POST_TEST - PRE_TEST	Negative Ranks	5 ^a	3.00	15.00
	Positive Ranks	0 ^b	.00	.00
	Ties	0 ^c		
	Total	5		

a. POST_TEST < PRE_TEST

b. POST_TEST > PRE_TEST

c. POST_TEST = PRE_TEST

Test Statistics ^a	
	POST_TEST - PRE_TEST
Z	-2.032 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.042

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

Berdasarkan hasil pengujian Wilcoxon Signed Rank Test pada pengumuman Dividen Final Tahun 2023 PT Puradelta Lestari Tbk (DMAS), diperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,042, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 5 persen ($\alpha = 0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan abnormal return yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah pengumuman dividen, sehingga hipotesis nol (H_0) ditolak. Temuan ini mengindikasikan bahwa pengumuman dividen Final 2023 mengandung informasi yang direspons oleh pasar dan mampu memengaruhi perilaku investor, yang tercermin dari perubahan abnormal return saham di sekitar tanggal pengumuman. Hal ini juga menunjukkan bahwa pasar modal, khususnya pada sektor properti, masih merespons informasi publik berupa kebijakan dividen, sejalan dengan konsep efisiensi pasar bentuk setengah kuat.

Berdasarkan tabel Ranks, seluruh observasi abnormal return berada pada negative ranks, yang menunjukkan bahwa abnormal return setelah pengumuman dividen lebih rendah dibandingkan sebelum pengumuman dividen. Dengan demikian, arah reaksi pasar terhadap pengumuman Dividen Final 2023 cenderung negatif, meskipun perusahaan tetap membagikan dividen kepada pemegang saham. Kondisi ini dapat dijelaskan melalui signaling theory, yang menyatakan bahwa dividen tidak selalu dipersepsikan sebagai sinyal baik oleh penanam modal. Pada perusahaan dengan karakteristik dividend yield relatif tinggi seperti PT Puradelta Lestari Tbk (DMAS), pembagian dividen dapat dikatakan sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki keterbatasan peluang investasi yang menguntungkan di masa depan, sehingga laba lebih banyak dibagikan daripada ditahan untuk ekspansi usaha. Interpretasi tersebut mendorong investor untuk menyesuaikan ekspektasi terhadap prospek perusahaan, yang pada mengakibatkan pada penurunan abnormal return saham setelah pengumuman. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan [5] yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan abnormal return yang signifikan

sebelum dan sesudah pengumuman dividen, menunjukkan bahwa pasar merespons peristiwa tersebut. Selain itu, temuan ini juga diperkuat dengan penelitian [6] yang mengatakan bahwa pengumuman dividen pada perusahaan dengan karakteristik high dividend memicu reaksi pasar yang signifikan, dengan arah reaksi yang bergantung pada interpretasi investor terhadap informasi dividen. Temuan ini juga mendukung hasil [4] yang menyimpulkan bahwa pengaruh pengumuman dividen terhadap abnormal return bersifat signifikan, namun tidak konsisten antar sektor, sehingga menegaskan bahwa karakteristik sektor properti dan kondisi spesifik perusahaan berperan penting dalam menentukan arah reaksi pasar terhadap kebijakan dividen.

3.3.3 Dividen Interim 2023

Tabel 3. Hasil Uji Abnormal Return Saham DMAS Dividen Interim 2023

Ranks		N	Mean Rank	Sum of Ranks
POST_TEST - PRE_TEST	Negative Ranks	5 ^a	3.00	15.00
	Positive Ranks	0 ^b	.00	.00
	Ties	0 ^c		
	Total	5		

a. POST_TEST < PRE_TEST

b. POST_TEST > PRE_TEST

c. POST_TEST = PRE_TEST

Test Statistics ^a	
	POST_TEST - PRE_TEST
Z	-2.060 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.039

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

Sumber: Output SPSS, 2025

Berdasarkan hasil pengujian Wilcoxon Signed Rank Test pada pengumuman Dividen Interim Tahun 2023 PT Puradelta Lestari Tbk (DMAS), diperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,039, yang lebih kecil dari nilai signifikansi 5 persen ($\alpha = 0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa perbedaan abnormal return yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah pengumuman dividen, sehingga hipotesis nol (H_0) ditolak. Temuan ini mengindikasikan bahwa pengumuman dividen interim terdapat informasi yang direspons oleh pasar dan mampu memengaruhi perilaku investor, yang tercermin dari perubahan return tidak normal saham di rentan tanggal pengumuman. Hal ini menunjukkan bahwa pasar modal masih merespons informasi publik berupa kebijakan dividen, sejalan dengan konsep efisiensi pasar bentuk semi kuat.

Berdasarkan tabel Ranks, seluruh observasi abnormal return berada pada negative ranks, yang menunjukkan bahwa abnormal return setelah pengumuman dividen lebih rendah dibandingkan sebelum pengumuman dividen. Dengan demikian, arah reaksi pasar terhadap pengumuman Dividen Interim 2023 cenderung negatif, meskipun dividen interim umumnya dipersepsikan sebagai sinyal positif mengenai kondisi arus kas perusahaan. Kondisi ini dapat dijelaskan melalui signaling theory, yang menyatakan

bahwa dividen tidak selalu ditafsirkan sebagai sinyal baik oleh investor, terutama pada perusahaan dengan dividend yield yang relatif tinggi seperti PT Puradelta Lestari Tbk (DMAS). Pembagian dividen interim dapat diinterpretasikan sebagai sinyal bahwa perusahaan lebih memilih mendistribusikan laba jangka pendek daripada menjaga laba untuk mendorong ekspansi dan perkembangan usaha di masa mendatang, sehingga memicu penyesuaian ekspektasi investor terhadap prospek perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan [5] yang mengindikasikan adanya perbedaan abnormal return secara signifikan sebelum dan sesudah pengumuman dividen, yang menunjukkan pasar merespons peristiwa tersebut. Selain itu, temuan ini juga diperkuat dengan penelitian [6] yang menunjukkan bahwa pengumuman dividen pada perusahaan dengan karakteristik high dividend menyebabkan Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dengan menggunakan pendekatan event study dan uji Wilcoxon Signed Rank Test, dapat disimpulkan bahwa pengumuman dividen PT Puradelta Lestari Tbk (DMAS) pada periode 2023–2025 menimbulkan reaksi pasar yang signifikan. Hal ini dibuktikan dengan adanya reaksi pasar yang signifikan, dengan arah reaksi yang bergantung pada interpretasi investor terhadap informasi dividen. Temuan ini juga mendukung hasil [4] yang menyimpulkan bahwa pengaruh pengumuman dividen terhadap abnormal return bersifat signifikan namun tidak konsisten antar sektor, sehingga menegaskan bahwa karakteristik sektor properti dan kondisi spesifik perusahaan berperan penting dalam menentukan arah reaksi pasar terhadap kebijakan dividen.

4. KESIMPULAN

Hasil penelitian dengan menggunakan metode event study serta uji Wilcoxon Signed Rank Test menunjukkan bahwa pengumuman dividen PT Puradelta Lestari Tbk (DMAS) selama periode 2023–2025 memicu reaksi pasar yang signifikan. Hal tersebut dibuktikan dengan adanya perbedaan return tidak normal yang signifikan antara periode pra dan pasca pengumuman dividen pada ketiga peristiwa yang diteliti, yaitu Dividen Final 2023, Dividen Interim 2023, dan Dividen Final 2025, di mana seluruh nilai signifikansi berada di bawah tingkat signifikansi 5 persen. Meskipun secara statistik pasar menunjukkan reaksi terhadap pengumuman dividen, arah reaksi pasar cenderung negatif. Abnormal return setelah pengumuman dividen lebih rendah dibandingkan periode sebelum pengumuman, yang mengindikasikan bahwa investor tidak sepenuhnya menginterpretasikan pembagian dividen sebagai sinyal positif. Temuan ini menunjukkan bahwa dividen, khususnya dengan dividend yield yang relatif tinggi, tidak selalu dipersepsikan sebagai kabar baik oleh investor, terutama pada perusahaan sektor properti yang membutuhkan peluang investasi jangka panjang untuk mendukung pertumbuhan usaha.

REFERENSI

- [1] R. O. Megawati, “Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Abnormal Return Saham Sebelum Dan Sesudah Ex-Dividenden Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Be,” *J. Kaji. Manaj. Bisnis*, vol. 4, no. September, 2015.
- [2] A. E. Saragih, “Event Study: Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Dividen Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia,” *JRAK*, vol. 5, no. 1, pp. 1–24, 2019, doi: 10.1007/springerreference_1418.
- [3] E. R. R. Silalahi and R. I. Sianturi, “Pengaruh Pengumuman Dividen Tunai Terhadap Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Pada Perusahaan Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia,” *JRAK*, vol. 7, no. 1, pp. 42–48, 2021.
- [4] M. Husni, A. Rahman, Y. Rura, and S. Rasyid, “Abnormal Return Pada Perusahaan Sektor Barang Dan Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia,” *JIMAT (Jurnal Ilm. Mhs. Akuntansi)*, vol. 13, no. 2, pp. 1059–1065, 2022.
- [5] T. M. Ryant Nicolas Hasiholan Yeremi, Agus Satrya Wibowo, Ade Yuniati, “Abnormal Return:

- Right Issue, Stock Split, Mergers and Acquisitions (Empirical Study of Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange For the Period 2020-2023),” *J. Ilm. Indones.*, vol. 5, no. 6, pp. 1667–1679, 2025, doi: 10.38035/jafm.v5i6.1550.
- [6] L. I. Pratama, D. Kaluge, P. S. Ekonomi, K. Perbankan, and F. Ekonomi, “Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Pada Pasar Modal Indonesia Tahun 2020-2021,” *Contemp. Stud. Econ. Financ. Bank.*, vol. 3, no. 1, pp. 190–199, 2024.
- [7] W. D. de Souza Junior, M. M. Hijazi, and T. P. da Silva, “Determinants of Dividend Payout Policy: More Evidence From Emerging Markets of G20 Bloc,” *Int. J. Financ. Econ.*, vol. 30, no. 4, pp. 4113–4124, 2025, doi: 10.1002/ijfe.3111.
- [8] I. N. Sujana, “Pasar Modal Efisien,” *J. Pendidik. Ekon.*, vol. 7, no. 2, pp. 809–820, 2017.
- [9] A. A. P. Ananta and I. Mawardi, “Pengaruh Return on Asset, Debt To Equity Ratio, Dividen Payout Ratio, Dan Dividen Yield Terhadap Return Saham,” *J. Ekon. Syariah Teor. dan Terap.*, vol. 7, no. 10, p. 1913, 2020, doi: 10.20473/vol7iss202010pp1913-1928.
- [10] Putri Lestari and Sugeng Priyanto, “Pengaruh Pengetahuan Investasi, Expected Return, Dan Kemajuan Teknologi Terhadap Minat Investasi Di Pasar Modal,” *J. Ekon. Bisnis dan Kewirausahaan*, vol. 1, no. 5, pp. 39–46, 2024, doi: 10.69714/mmbzaw12.
- [11] ida Apsari and G. Yasa, “Analisis Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Right Issue Pada Perusahaan Go Public Yang Tercatat Di Bei,” *E-Jurnal Akunt. Univ. Udayana*, vol. 18, no. 2, pp. 1343–1368, 2017.
- [12] F. M. S. Aldira Zulfa Gunawan, “Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peluncuran Bursa Karbon Indonesia Pada 26 September 2023 1,” vol. 09, no. February, pp. 4–6, 2024.