

Analisis Kebijakan dividen BBKA dan dampaknya terhadap harga saham pada periode pra, saat, dan pasca pandemi

Ahmad Almuhajir Gathmyr ^{*1}
Muhammad Galen Ardell ²
Muhammad Dzaky Perdana Mikailah ³
Moch. Akbar Pratama ⁴

^{1,2,3,4} Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Sriwijaya Indralaya, Indonesia

*e-mail: akbarpratama30005@gmail.com¹, dzakyperdana21@gmail.com², gallenardell7@gmail.com³,
ahmadalmuhajir36@gmail.com⁴

Abstrak

Penelitian ini dilatarbelakangi oleh dinamika pasar modal selama periode pra, saat, dan pasca pandemi COVID-19 yang berpotensi mengubah efektivitas kebijakan dividen sebagai sinyal bagi investor. Tujuan penelitian ini adalah menganalisis perkembangan kebijakan dividen BBKA serta dampaknya terhadap harga saham pada tiga periode tersebut. Penelitian memakai metode kuantitatif dengan desain yang deskriptif, komparatif dan pendekatan event study, berdasarkan data DPS, DPR, DY, harga saham bulanan, serta tanggal pengumuman dividen dari tahun 2019–2024. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dividen berfungsi efektif sebagai sinyal pada periode pasar yang stabil, yaitu pra-pandemi dan pasca pandemi, ditandai dengan respons positif harga saham terhadap kenaikan dividen. Namun pada masa pandemi, sinyal dividen melemah karena pasar didominasi ketidakpastian makro dan risiko sistemik, sehingga perubahan dividen tidak tercermin dalam pergerakan harga saham. Kesimpulannya, efektivitas dividen sebagai sinyal bersifat kontekstual dan sangat tergantung pada kondisi pasar. Implikasi penelitian ini menegaskan bahwa investor perlu mempertimbangkan stabilitas lingkungan ekonomi ketika menilai informasi dividen, sementara perusahaan dapat menggunakan kebijakan dividen secara strategis pada periode pasar yang lebih efisien.

Kata kunci: BBKA, dividen, harga saham, teori signaling, pandemi

Abstract

This study is motivated by the dynamics of the capital market during the pre-pandemic, until the post-pandemic periods, which may affect the effectiveness of dividend policy as a signal to investors. This research aims to analyze the development of BBKA's dividend policy and its impact on stock prices across these three periods. A quantitative method with a descriptive and comparative design and an event study approach was applied, using data on DPS, DPR, DY, monthly stock prices, and dividend announcement dates from 2019–2024. The findings indicate that dividends function effectively as a signal during stable market conditions, particularly before and after the pandemic, as reflected in the positive stock price response to dividend increases. However, during the pandemic, dividend signals weakened due to heightened macroeconomic uncertainty and systemic risk, causing dividend changes to have limited impact on the stock price movements. The study concludes that the signaling effect of dividends is contextual and highly dependent on overall market conditions. The implication is that investors should consider market stability when interpreting dividend information, while companies may use dividend policy more strategically when the market operates efficiently.

Keywords: BBKA, dividend, pandemic, signaling theory, stock price

PENDAHULUAN

Pasar modal berfungsi sebagai penghubung antara sang pemilik dana dan para pihak yang membutuhkan pembiayaan jangka menengah maupun panjang. Bagi perusahaan, pasar modal menjadi sumber pendanaan tambahan. Bagi investor, pasar modal menawarkan keuntungan melalui dividen atau capital gain. Saham menjadi instrumen utama karena menunjukkan kepemilikan perusahaan dan memberikan hak atas pembagian laba.

Di Bursa Efek Indonesia, sektor perbankan merupakan salah satu sektor terbesar dengan aktivitas perdagangan tinggi. PT Bank Central Asia Tbk (BBKA) menjadi emiten dominan berkat kinerja stabil, profitabilitas kuat, dan likuiditas saham tinggi, sehingga banyak dikategorikan sebagai blue chip. Karena itu, kebijakan dividen BBKA menjadi informasi yang diperhatikan oleh investor dalam penilaian nilai wajar saham.

Kebijakan dividen sendiri merupakan keputusan strategis mengenai pembagian laba dan sering dibaca sebagai sinyal optimisme atau kehati-hatian manajemen. Pada awal 2020, pandemi COVID-19 menciptakan ketidakpastian besar dan mendorong banyak perusahaan menahan dividen demi menjaga likuiditas. Penelitian menunjukkan bahwa krisis dapat mengubah pola kebijakan dividen maupun cara investor menafsirkan informasi dividen. Dalam kondisi normal, perubahan dividen biasanya langsung tercermin dalam harga saham sebagai sinyal prospek laba. Namun pada masa krisis, investor cenderung fokus pada risiko, permodalan, dan kualitas aset.

BBCA mengalami dinamika yang sama. Berbagai studi menunjukkan bahwa harga saham BBCA sensitif terhadap informasi pasar dan kebijakan dividen sepanjang periode pra pandemi, saat pandemi, dan pasca pandemi. Meski penelitian tentang dividen cukup banyak, analisis yang secara khusus membandingkan respons pasar terhadap kebijakan dividen BBCA di tiga periode tersebut masih terbatas, padahal perbandingan lintas fase diperlukan untuk melihat apakah pandemi benar-benar mengubah pola reaksi investor.

TINJAUAN PUSTAKA

Pasar modal adalah tempat Dimana bertemunya suatu pihak yang membutuhkan dana jangka panjang dengan para pihak yang memiliki dana berlebih melalui perdagangan berbagai instrumen keuangan seperti saham, obligasi, dan derivatif. Bagi perusahaan dan pemerintah, pasar modal menyediakan sumber pembiayaan, sementara bagi investor pasar modal menjadi sarana investasi dengan potensi keuntungan berupa dividen maupun capital gain. Saham sebagai instrumen utama mencerminkan kepemilikan dalam perusahaan dan memberikan hak atas dividen serta potensi kenaikan nilai. Di Indonesia, saham sektor perbankan—termasuk BBCA—sering menjadi pilihan utama karena likuiditas dan kapitalisasi pasarnya yang besar.

Kebijakan dividen merupakan keputusan manajemen mengenai porsi laba yang dibagikan dan porsi yang ditahan sebagai laba ditahan. Keputusan ini berhubungan langsung dengan keputusan investasi dan pendanaan karena memengaruhi struktur modal dan kemampuan perusahaan membiayai pertumbuhan. Ukuran kebijakan dividen yang umum digunakan meliputi Dividend Per Share (DPS), Dividend Payout Ratio (DPR), dan Dividend Yield (DY). Dalam kajian keuangan, berbagai teori mendasari pemahaman mengenai peran kebijakan dividen dalam perusahaan. Teori Modigliani dan Miller menyatakan bahwa dividen tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan apabila pasar berada dalam kondisi sempurna tanpa distorsi. Sementara itu, Bird in the Hand Theory berpendapat bahwa investor lebih menyukai dividen yang bersifat pasti dibandingkan potensi capital gain di masa mendatang. Adapun Signaling Theory menjelaskan bahwa perubahan dividen dipandang sebagai isyarat yang disampaikan manajemen terkait prospek kinerja perusahaan. Sejumlah penelitian empiris menunjukkan bahwa indikator kebijakan dividen dapat berpengaruh terhadap volatilitas harga saham dan nilai perusahaan, termasuk pada industri perbankan.

Harga saham sendiri terbentuk melalui interaksi permintaan dan penawaran di pasar, yang dipengaruhi oleh faktor internal seperti laba, kebijakan dividen, dan struktur modal, serta faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi dan sentimen investor. Dalam penelitian, harga penutupan (closing price) umumnya digunakan sebagai representasi harga saham.

Signaling Theory menjadi landasan penting dalam memahami keterkaitan antara dividen dan harga saham. Ketika manajemen memiliki informasi yang lebih lengkap dibandingkan investor, perubahan dividen berfungsi sebagai pesan mengenai kondisi dan prospek perusahaan di masa depan. Peningkatan dividen biasanya ditafsirkan sebagai sinyal positif, sedangkan penurunan dividen cenderung dipandang sebagai sinyal negatif. Temuan penelitian berbasis event study di Indonesia turut menguatkan konsep ini, di mana pengumuman dividen mampu memicu abnormal return di sekitar tanggal pengumuman, yang menunjukkan adanya reaksi pasar terhadap dividen sebagai sinyal mengenai kinerja perusahaan.

METODE

Penelitian ini menggunakan Metode Kuantitatif dengan desain deskriptif komparatif untuk menganalisis dampak kebijakan dividen BBKA pada masa pra,saat, dan pasca pandemi covid 19 terhadap harga saham BBKA, metode kuantitatif dipilih karena penelitian ini berfokus pada pengukuran variabel numerik seperti Dividen, Dividen Pay Out Ratio, dan harga saham BBKA di rentang waktu tertentu, penelitian ini memiliki pendekatan analisis berupa *event study* untuk mengukur reaksi pasar terhadap pengumuman Dividen, desain deskriptif digunakan untuk menggambarkan pola kebijakan dividen dan perkembangan harga saham pada periode pra,saat, dan pasca pandemi covid 19, desain komparatif digunakan untuk membandingkan perbedaan respon antar periode.

Data yang diambil untuk penelitian ini memiliki rentang waktu dari Tahun 2019 hingga Tahun 2024, dengan periode Pra Pandemi dari tahun 2019 hingga 2020, periode saat pandemi dari tahun 2020 hingga 2022, dan periode pasca Pandemi dari Tahun 2023 Hingga tahun 2024, Sumber data untuk penelitian ini diambil dari Sumber Publik dan resmi, seperti data harga Saham Harian dan volume diambil dari Bursa Efek Indonesia, dan Yahoo Finance, untuk data Tanggal pengumuman Dividen (announcement date), jumlah Dividen diambil dari Laporan tahunan BBKA, keterbukaan informasi BEI, dan siaran pers resmi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pembahasan ini menganalisis perkembangan kebijakan dividen BBKA serta respons harga saham selama periode 2019–2024 dengan mempertimbangkan dinamika pasar sebelum pandemi, pada saat pandemi, dan setelah pandemi. Analisis dilakukan menggunakan data Dividend Per Share (DPS), Dividend Payout Ratio (DPR), Dividend Yield (DY), serta pergerakan harga saham BBKA, termasuk ketika terjadi shock pada awal pandemi COVID-19.

Perkembangan Kebijakan Dividen dan Harga Saham BBKA (2019–2024)

Data kebijakan dividen BBKA selama lima tahun tersebut menunjukkan adanya tren peningkatan baik dari sisi DPS maupun DPR. Kenaikan dividen yang konsisten merupakan indikasi bahwa perusahaan memiliki arus kas yang stabil dan fundamental keuangan yang kuat. Tabel berikut menyajikan data lengkap mengenai dividen dan harga saham akhir tahun.

Tabel 1. Data Kebijakan Dividen BBKA Tahun 2019–2024

(Sumber: yahoo!finance dan annual report BBKA)

Tahun	DPS (Rp)	Harga per 31 Des (Rp)	DPR (%)	DY(%)
2019	71	6.685	47,9	1,06
2020	106	6.770	48,2	1,56
2021	145	7.300	56,9	1,99
2022	205	8.550	62,1	2,40
2023	270	9.400	68,4	2,87
2024	300	9.800	67,4	3,06

Dari data tersebut terlihat bahwa DPS meningkat dari Rp71 pada 2019 menjadi Rp300 pada 2024. Harga saham juga mengikuti tren naik dari Rp6.685 menjadi Rp9.800. Dividend Yield (DY) meningkat dari 1,06% menjadi 3,06%, menandakan bahwa kenaikan dividen lebih besar daripada kenaikan harga saham, sehingga memberikan return dividen yang semakin menarik bagi investor.

Kondisi Pra-Pandemi dan Dampak Awal COVID-19 (2019–2020)

Sebelum pandemi COVID-19 mulai memengaruhi aktivitas ekonomi, pasar berada dalam kondisi stabil sehingga informasi dividen dapat ditafsirkan secara normal oleh investor. Pada tahun 2019, BBKA membagikan DPS sebesar Rp71 dengan DPR sebesar 47,9%, menunjukkan konsistensi perusahaan dalam menjaga profitabilitas dan likuiditas. Harga saham penutupan akhir 2019 berada pada Rp6.685, menegaskan kuatnya kepercayaan pasar terhadap fundamental perusahaan.

Memasuki awal 2020, sebelum efek pandemi terasa signifikan, harga saham BBKA tetap berada pada kisaran stabil yaitu Rp6.480 pada Januari dan Rp6.290 pada Februari. Pergerakan ini mencerminkan optimisme investor terhadap prospek kinerja BBKA. Dalam kondisi pasar yang masih bebas dari tekanan eksternal, dividen berfungsi efektif sebagai sinyal kondisi internal perusahaan, dan hubungan antara kebijakan dividen dengan dinamika harga saham terlihat kuat pada periode pra-pandemi tersebut.

Namun, kondisi berubah drastis pada bulan Maret 2020, disaat pandemi COVID-19 mulai memicu terjadinya kepanikan pasar secara global. Pasar modal mengalami koreksi tajam yang berdampak langsung pada harga saham BBKA. Tabel berikut menunjukkan pergerakan harga saham BBKA pada fase awal pandemi:

Tabel 2. Pergerakan Harga Saham BBKA pada Awal Pandemi COVID-19 (2020)

(Sumber: yahoo!finance.com dan bca.co.id)

Bulan	Harga Akhir Bulan (Rp)
Januari	6.480
Februari	6.290
Maret (awal Pandemi)	4.735
April	5.170
Mei	5.190
Desember	6.770

Tabel diatas menunjukkan koreksi harga yang sangat tajam pada Maret 2020. Harga saham BBKA anjlok dari sekitar Rp6.290 menjadi Rp4.735 akibat panic selling global. Penurunan ini tidak berkaitan dengan kebijakan dividen, tetapi disebabkan oleh ketidakpastian ekonomi, pembatasan aktivitas bisnis, dan ketegangan pasar keuangan internasional.

Hal ini menegaskan bahwa pada situasi ekstrem seperti pandemi, sinyal dari kebijakan dividen tidak lagi menjadi faktor utama yang diperhatikan investor dibandingkan risiko pasar secara keseluruhan.

Pemulihan Harga Saham dan Kembalinya Efektivitas Dividen Sebagai Sinyal (2020-2022)

Meskipun harga saham BBKA mengalami tekanan besar pada Maret 2020, data menunjukkan bahwa harga secara bertahap kembali pulih dan mencapai Rp6.770 pada akhir tahun. Pemulihan ini berlangsung paralel dengan keputusan perusahaan menaikkan DPS menjadi Rp106 pada 2020. Kebijakan tersebut memperlihatkan bahwa BBKA tetap menjaga reputasinya sebagai perusahaan dengan fundamental kuat meskipun berada dalam ketidakpastian global. Kenaikan dividen pada masa krisis turut membantu memperbaiki persepsi investor dan menjadi elemen penting dalam proses rebound harga saham menjelang penutupan tahun.

Memasuki 2021, kondisi pasar semakin stabil seiring meredanya ketegangan di sektor keuangan global. Pada fase ini, efektivitas dividen sebagai sinyal mulai kembali terlihat. BBKA meningkatkan DPS menjadi Rp145, dan pasar merespons dengan apresiasi harga saham yang bergerak naik secara konsisten sepanjang tahun. Kenaikan dividen tersebut dibaca sebagai indikasi bahwa arus kas perusahaan tetap sehat dan prospek kinerja jangka menengah berada dalam tren positif.

Pada 2022, pemulihan semakin menguat. BBKA kembali menaikkan DPS menjadi Rp205, mencerminkan keyakinan perusahaan terhadap stabilitas pendapatan dan kemampuan mempertahankan kebijakan dividen yang progresif. Pasar menilai kenaikan tersebut sebagai sinyal berkelanjutan bahwa BBKA berada dalam fase ekspansi yang solid pascapandemi. Respons harga saham yang turut meningkat menunjukkan bahwa teori signaling kembali bekerja efektif pada periode ini: dividen memberikan informasi yang dipercaya investor mengenai kekuatan fundamental perusahaan.

Perkembangan Harga Saham dan Kebijakan Dividen BBKA Fase Pasca Pandemi (Juni 2023 – Desember 2024)

Memasuki pertengahan 2023, pasar keuangan Indonesia dapat dikatakan telah sepenuhnya keluar dari pengaruh pandemi COVID-19. Volatilitas pasar kembali stabil, likuiditas meningkat, dan sentimen risiko terkait pandemi tidak lagi menjadi faktor yang cukup dominan dalam pergerakan harga saham. Dalam kondisi pasar yang telah benar-benar normal ini, dinamika harga saham BBKA kembali mencerminkan fundamental perusahaan dan ekspektasi investor secara lebih rasional.

Sejak Juni 2023, tren harga saham BBKA bergerak stabil dan menunjukkan pola kenaikan bertahap seiring penguatan sektor perbankan nasional. Investor menilai bahwa BBKA telah memasuki fase ekspansi pascapandemi, ditopang oleh pertumbuhan kredit, pendapatan bunga bersih, dan kualitas aset yang terjaga. Untuk menggambarkan pergerakan harga secara lebih jelas, tabel berikut menyajikan titik-titik kritis yang mewakili keseluruhan fase pascapandemi.

Tabel 3. Pergerakan Harga Saham BBKA Pasca Pandemi

(Sumber: yahoo!finance, 2023–2024)

Periode Kunci	Harga Akhir Bulan (Rp)
Juni 2023 (awal fase)	9.125
Desember 2023	9.400
Juni 2024	9.925
Desember 2024	9.800

Pergerakan harga pada tabel menunjukkan bahwa fase pascapandemi ditandai oleh stabilitas dan kenaikan moderat. Kenaikan harga dari Juni 2023 ke Juni 2024 mencerminkan meningkatnya kepercayaan pasar terhadap kinerja BBKA. Penurunan ringan pada Desember 2024 bersifat normal dan tidak mengindikasikan tekanan struktural, melainkan bagian dari fluktuasi pasar jangka pendek.

Pada periode yang sama, BBKA mempertahankan kebijakan dividen yang progresif, yang menjadi salah satu sinyal fundamental utama bagi investor. Kenaikan DPS tahun buku 2023 dan konsistensi pembagian dividen pada 2024 menunjukkan bahwa manajemen menilai prospek keuangan jangka panjang perusahaan tetap kuat. Dalam kondisi pasar yang telah pulih sepenuhnya, dividen kembali efektif sebagai sinyal kepercayaan perusahaan terhadap stabilitas laba dan ketahanan arus kas.

Secara keseluruhan, periode Juni 2023 hingga Desember 2024 menegaskan bahwa BBKA berada pada fase stabilitas penuh setelah pandemi, dengan pergerakan harga yang lebih terkendali dan kebijakan dividen yang terus meningkat. Hubungan antara kenaikan dividen, fundamental perusahaan, dan respons harga saham memperlihatkan bahwa teori signaling kembali bekerja secara optimal dalam lingkungan pasar yang telah normal.

Analisis Komparatif Periode Pra-Pandemi, Pandemi, dan Pasca Pandemi

Analisis komparatif ini dilakukan untuk melihat bagaimana perubahan kondisi pasar pada tiga fase utama pra-pandemi, pandemi COVID-19, dan diakhiri ini pasca pandemi mempengaruhi hubungan antara kebijakan dividen BBKA dan pergerakan harga sahamnya. Pendekatan ini penting karena efektivitas dividen sebagai sinyal sangat dipengaruhi oleh stabilitas pasar dan kemampuan investor dalam memproses informasi fundamental.

Pada periode pra-pandemi, khususnya tahun 2019 hingga awal 2020, dinamika pasar berada dalam kondisi normal dengan volatilitas yang rendah. Dalam situasi ini, dividen berfungsi sangat efektif sebagai sinyal mengenai kekuatan fundamental perusahaan. Kenaikan DPS BBKA diterima sebagai indikator stabilitas laba dan kemampuan perusahaan menjaga arus kas. Respons pasar pun relatif langsung dan konsisten, tercermin dari pergerakan harga yang stabil dan kecenderungan menguat. Pada fase ini, investor menilai informasi yang bersifat mikro—seperti dividen dan kinerja keuangan perusahaan—sebagai basis utama pengambilan keputusan, sehingga hubungan antara kebijakan dividen dan harga saham tampak jelas.

Berbeda dengan periode pra-pandemi, masa pandemi COVID-19 menunjukkan pola yang sangat kontras. Ketika gejolak pasar global mulai terjadi pada Maret 2020, investor tidak lagi fokus pada informasi fundamental perusahaan. Risiko sistemik dan ketidakpastian global mendominasi persepsi pasar, menyebabkan harga saham BBKA jatuh tajam meskipun perusahaan tetap menaikkan DPS pada tahun tersebut. Dalam kondisi pasar yang mengalami tekanan besar, dividen kehilangan efektivitasnya sebagai sinyal. Investor lebih memprioritaskan faktor eksternal seperti pembatasan aktivitas ekonomi, volatilitas global, dan kekhawatiran terhadap resesi. Dampak dividen terhadap harga saham menjadi sangat kecil, karena sentimen pasar lebih ditentukan oleh kondisi makro dan ekspektasi risiko jangka pendek.

Seiring meredanya pandemi dan stabilisasi kondisi ekonomi pada 2021–2022, efektivitas dividen sebagai sinyal mulai kembali pulih. Pemulihan ini terlihat dari meningkatnya kemampuan investor dalam menangkap informasi fundamental perusahaan setelah tekanan pasar berkurang. Kenaikan DPS BBKA pada periode tersebut kembali direspons dengan apresiasi harga saham, menunjukkan bahwa pasar telah memasuki fase transisi menuju kondisi normal. Ketika pandemi semakin tertangani dan ketidakpastian makro berkurang, pasar kembali menilai dividen sebagai refleksi nyata dari prospek keuangan perusahaan.

Pada fase pasca pandemi, yaitu periode 2023–2024, hubungan antara dividen dan harga saham menjadi semakin kuat dan kembali menyerupai pola pra-pandemi. Volatilitas pasar menurun, likuiditas meningkat, dan investor kembali menggunakan indikator fundamental sebagai dasar evaluasi. Kenaikan dividen BBKA pada periode ini dipersepsikan sebagai sinyal optimisme manajemen terhadap stabilitas laba jangka panjang, sehingga turut mendorong pergerakan harga saham. Pergerakan harga yang cenderung stabil dan menguat menggambarkan bahwa pasar telah kembali berfungsi secara efisien, di mana informasi dividen kembali dihargai secara proporsional oleh investor.

Secara keseluruhan, perbandingan antar periode menunjukkan bahwa efektivitas dividen sebagai sinyal sangat bergantung pada kondisi pasar. Pada pasar yang stabil seperti pra-pandemi dan pasca pandemi, dividen memiliki peran penting sebagai indikator fundamental. Namun pada masa krisis, sinyal tersebut menjadi kurang relevan karena investor lebih fokus pada risiko sistemik. Dengan demikian, dinamika tiga periode tersebut menegaskan bahwa kekuatan dividen sebagai sinyal bukan hanya ditentukan oleh kebijakan perusahaan, tetapi juga oleh kemampuan pasar dalam memproses informasi di tengah berbagai kondisi eksternal.

Interpretasi Berdasarkan Teori Signaling

Temuan penelitian ini secara keseluruhan konsisten dengan teori signaling yang menekankan bahwa dividen merupakan salah satu mekanisme penting bagi perusahaan untuk menyampaikan informasi mengenai prospek keuangan dan stabilitas laba kepada pasar. Efektivitas sinyal ini sangat bergantung pada tingkat efisiensi pasar dan kemampuan investor dalam memproses informasi fundamental. Pada periode yang dimana kondisi pasar berada di dalam keadaan normal dan juga volatilitas relatif rendah, seperti sebelum pandemi dan setelah pasar pulih pada 2023–2024, kenaikan dividen BBKA diterima sebagai sinyal positif mengenai arus kas yang kuat, kualitas laba yang stabil, dan keyakinan manajemen terhadap prospek jangka panjang perusahaan. Hal ini tercermin dari apresiasi harga saham yang bergerak sejalan dengan peningkatan DPS dan DPR.

Sebaliknya, pada periode krisis seperti puncak pandemi COVID-19, hasil penelitian yang kami lakukan ini menunjukkan bahwasanya sinyal dividen kehilangan sebagian besar pengaruhnya. Investor pada masa tersebut lebih sensitif terhadap informasi makro, seperti ketidakpastian global, ancaman perlambatan ekonomi, dan risiko sistemik yang tinggi. Kondisi ini menyebabkan pasar menjadi kurang efisien dalam memproses sinyal yang berasal dari perusahaan. Bahkan ketika BBKA menaikkan DPS pada tahun 2020, harga saham tetap mengalami penurunan tajam akibat dominasi sentimen negatif dan tindakan *panic selling* secara global. Dengan demikian, fungsi dividen sebagai sinyal tidak dapat berjalan efektif ketika pasar terdistorsi oleh faktor eksternal berskala besar.

Temuan ini juga mendukung pandangan bahwa sinyal dividen bersifat kontekstual: kekuatan pengaruhnya tidak hanya tergantung pada kebijakan perusahaan, tetapi juga pada keadaan lingkungan ekonomi di mana sinyal tersebut diterima. Ketika ketidakpastian turun dan stabilitas pasar kembali pada 2021–2024, sinyal dividen kembali memperoleh relevansi, dan investor kembali menjadikannya acuan dalam menilai kondisi fundamental BBKA. Peningkatan dividen pasca pandemi dipersepsikan sebagai indikator pemulihan kinerja, sehingga memicu respons positif pada harga saham.

Secara keseluruhan, interpretasi berdasarkan teori signaling menunjukkan bahwa dividen tidak selalu memiliki kekuatan yang sama dalam setiap kondisi pasar. Dividen dapat menjadi sinyal yang kuat pada kondisi pasar yang efisien dan stabil, tetapi efektivitasnya menurun ketika pasar berada dalam tekanan ekstrem. Dengan demikian, hasil penelitian ini memberikan pemahaman penting bahwa sinyal dividen harus dianalisis secara kontekstual, dan investor sebaiknya mempertimbangkan kondisi makroekonomi dalam menilai relevansi sinyal tersebut. Temuan ini juga menguatkan premis teori signaling bahwa kualitas sinyal tidak cuma ditentukan oleh tindakan yang dilakukan perusahaan, namun juga oleh kemampuan pasar untuk menafsirkan dan juga merespon informasi secara rasional.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis terhadap perkembangan kebijakan dividen dan respons harga saham BBKA selama periode 2019–2024, penelitian ini menunjukkan bahwa dividen memiliki peran penting sebagai indikator fundamental perusahaan, dengan efektivitas yang sangat dipengaruhi oleh kondisi pasar. Indikasi utama dari temuan ini adalah bahwa peningkatan DPS, DPR, dan DY yang konsisten menggambarkan stabilitas kinerja keuangan BBKA, dan hal tersebut berkorelasi positif dengan tren kenaikan harga saham, terutama pada periode pra-pandemi dan pasca pandemi. Namun, pada masa pandemi, pengaruh dividen terhadap harga saham melemah akibat dominasi risiko sistemik dan ketidakpastian global, sehingga sinyal mikro perusahaan tidak mampu mengimbangi tekanan eksternal yang tinggi.

Temuan ini memiliki beberapa kelebihan, terutama pada kemampuan analisis untuk menangkap perubahan dinamika pasar antarperiode dan menunjukkan bagaimana sensitivitas investor terhadap informasi fundamental dapat berbeda secara signifikan tergantung pada stabilitas ekonomi makro. Analisis perbandingan antar periode ini memberikan gambaran yang komprehensif mengenai bagaimana teori signaling bekerja secara nyata dalam kondisi pasar yang berbeda. Meski demikian, penelitian ini juga memiliki keterbatasan, terutama karena hanya berfokus pada satu perusahaan (BBKA) sehingga generalisasi temuan untuk seluruh sektor perbankan atau pasar modal Indonesia perlu dilakukan dengan hati-hati. Selain itu, penelitian hanya menggunakan variabel dividen dan harga saham tanpa memasukkan faktor-faktor makroekonomi lainnya seperti inflasi, suku bunga, atau pertumbuhan PDB yang kemudian juga akan berpotensi memengaruhi harga saham secara cukup signifikan.

Ke depan, penelitian ini membuka peluang analisis lanjutan yang lebih luas. Penelitian selanjutnya dapat memperluas cakupan sampel ke beberapa perusahaan perbankan besar lainnya untuk memperoleh gambaran industri yang lebih representatif, atau memasukkan variabel ekonomi makro untuk melihat bagaimana interaksi antara fundamental perusahaan dan faktor eksternal membentuk respons harga saham. Selain itu, dengan semakin berkembangnya digitalisasi dan inovasi perbankan, efektivitas dividen sebagai sinyal mungkin juga akan berubah di masa mendatang seiring perubahan preferensi investor. Dengan demikian, penelitian ini tidak hanya memberikan pemahaman empiris mengenai dinamika dividen dan harga saham selama periode yang penuh ketidakpastian, tetapi juga memberikan arah bagi penelitian lanjutan yang relevan.

DAFTAR PUSTAKA

- Almasah, Muhammad, dan Wahyu Aji Eko Prabowo. (2025). Implementasi Deep Neural Network untuk Prediksi Harga Saham PT Bank Central Asia Tbk. *Jurikom*.
- Bank Central Asia Tbk. (2025). *Informasi Harga Saham BBKA (atau Profil Perusahaan – Bank Central Asia Tbk)*. Retrieved from BCA.co.id: <https://www.BCA.co.id/>
- Fadila, Ardhiani, Siwi Nugrahi, dan Kery Utami. (2023). Correlation Among Dividend Policy and Market Value of *Nominal*, 7.
- PT Bank Central Asia Tbk. (2019). *Annual Report: Navigating Change*. Jakarta: PT Bank Central Asia Tbk.
- PT Bank Central Asia Tbk. (2020). *Annual Report: Beyond Uncertainties: Managing the Next Normal*. Jakarta: PT Bank Central Asia Tbk.
- PT Bank Central Asia Tbk. (2021). *Annual Report: Innovation and Collaboration for a Better Tomorrow*. Jakarta: PT Bank Central Asia Tbk.
- PT Bank Central Asia Tbk. (2022). *Resilience, Regaining Momentum*. Jakarta: PT Bank Central Asia Tbk.
- PT Bank Central Asia Tbk. (2023). *Unleashing Potential, Delivering Value*. Jakarta: PT Bank Central Asia Tbk.
- Puspitaningtyas, Z. (2019). Empirical evidence of market reactions based on signaling theory in Indonesia stock exchange. *Business Perspective*, 4-5.
- Rahmani, Sufi dan Bambang Hadi Santoso. (2019). ANALISIS PENGARUH DIVIDEND YIELD DAN DIVIDEND PAYOUT RATIO TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM. *JIRM*, 5.
- Santosa, Puguh, Irene Demi Pangestuti, Sugeng Wahyudi, dan Harjum Muharam. (2023). Dividend policy in Indonesian banking sector during COVID-19 pandemic period. *Taylor & Francis*.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Implikasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- yahoo!finance. (2025). *yahoo!finance*. Retrieved from BBKA.JK – Bank Central Asia Tbk: <https://finance.yahoo.com/quote/BBKA.JK/history/?period1=1688083200&period2=1735516800&frequency=1mo>