



## Signalling Laba Bersih Sebagai Pertimbangan Pembelian Saham Sebelum Keputusan Pembagian Dividen

Sri Suryaningsum<sup>1</sup>,  
Baniady Gennody Pronosokodewo<sup>2,\*</sup>,  
Dyah Ayusulistyaningrum<sup>3</sup>

<sup>1,3</sup> Universitas Pembangunan Nasional Veteran Yogyakarta

<sup>2</sup> Universitas PGRI Yogyakarta

\*Corresponding author: [baniady@upy.ac.id](mailto:baniady@upy.ac.id)

**Abstract:** *The study results provide implications for investors that net profit alone does not guarantee that dividends will be distributed. This study analyzes the behavior of stock investors who only pay attention to net profit when buying shares, especially in PT Clipan Finance Indonesia Tbk (issuer code CFIN). The CFIN Stock phenomenon is significant to study because the 2024 Financial Report presents a 2x increase in net profit compared to the previous year. However, the results of the 2024 GMS did not distribute dividends, while the previous year distributed dividends. The investment phenomenon ahead of the GMS is an investment with a dividend profit motive. This investor behavior is evident in the increasing stock price ahead of the GMS. This is the basis for this research. This investor behavior is analyzed by moving stock prices ahead of the GMS. This study compares the stock price during the month before the GMS with the stock price two months before the GMS. These results also indicate that investors only pay attention to net profit. A sharp increase in net profit does not necessarily guarantee that dividends will be distributed.*

**Keywords:** *Net profit, Stock Price, Dividends, CFIN*

### 1. Pendahuluan

Investasi saham merupakan salah satu pilihan investasi yang populer, karena menawarkan potensi keuntungan yang tinggi. Investor saham sering kali membuat keputusan investasi berdasarkan berbagai informasi yang tersedia, seperti laporan keuangan, kondisi pasar, dan kebijakan perusahaan. Salah satu aspek yang sering menjadi perhatian investor adalah laba bersih, yang sering dianggap mencerminkan kinerja perusahaan (Lumopa *et al.*, 2023). Berdasarkan praktiknya, investor juga mempertimbangkan potensi keuntungan lainnya, seperti dividen dan *capital gain*, sebagai motif utama dalam pembelian saham. Namun, terlalu berfokus pada laba bersih atau potensi dividen saja tanpa melakukan analisis keuangan yang komprehensif dapat menyebabkan investor mengambil keputusan yang kurang optimal. Misalnya, kenaikan laba bersih bisa saja disebabkan oleh faktor non-operasional, seperti keuntungan penjualan aset, yang tidak mencerminkan pertumbuhan kinerja inti perusahaan (Sazly *et al.*, 2023). Hal ini dapat mengakibatkan investor merugi jika keputusan pembelian saham tidak diikuti oleh peningkatan nilai fundamental perusahaan.

Laba bersih sering kali digunakan sebagai sinyal oleh investor dalam menilai kinerja perusahaan. Perusahaan dengan laba bersih yang tinggi memberikan sinyal kepada investor

tentang profitabilitas dan potensi pertumbuhan di masa depan. Sinyal ini dapat mendorong investor untuk membeli saham perusahaan, dengan harapan mendapatkan keuntungan yang lebih besar (Puspitaningtyas, 2018). Namun, laba bersih saja belum tentu mencerminkan kebijakan manajemen terkait pembagian keuntungan kepada pemegang saham, seperti dividen. Peningkatan laba bersih merupakan fenomena yang sering dipertimbangkan para investor, karena laba bersih mengindikasikan adanya peningkatan kinerja perusahaan yang berdampak pada peningkatan pembagian dividen. Oleh karena itu, laba bersih dapat berdampak pada perilaku investor untuk membeli beberapa saham (Amornsiripanitch *et al.*, 2021).

Fenomena perilaku investor yang menarik terjadi di PT Clipan Finance Indonesia Tbk. PT Clipan Finance Indonesia Tbk memiliki harga saham yang cenderung meningkat menjelang Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Laporan Keuangan tahun 2024 menunjukkan peningkatan laba bersih perusahaan hingga dua kali lipat dibandingkan tahun sebelumnya. Namun, keputusan RUPS 2024 justru tidak membagikan dividen, berbeda dengan tahun sebelumnya yang membagikan dividen. Fenomena ini menimbulkan pertanyaan apakah investor hanya mencermati peningkatan laba bersih tanpa memperhatikan kebijakan dividen yang diumumkan pada RUPS (Yin & Yang, 2022). Perilaku investor yang menarik untuk diteliti yaitu adanya aktivitas pembelian saham menjelang RUPS yang didorong oleh ekspektasi investor terhadap pembagian dividen. Hal ini sering disebut sebagai investasi dengan motif keuntungan dividen. Menjelang RUPS, banyak investor berspekulasi bahwa perusahaan akan membagikan dividen berdasarkan kinerja keuangan yang positif, sehingga berdampak pada kenaikan harga saham. Namun, keputusan RUPS yang tidak membagikan dividen meskipun laba bersih meningkat dapat menimbulkan ketidakpastian bagi investor yang fokus pada keuntungan jangka pendek saja (PT Clipan Finance Indonesia Tbk., 2024).

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan harga saham yang diakibatkan perilaku investor saham yang hanya memperhatikan laba bersih ketika memutuskan investasi saham pada PT Clipan Finance Indonesia Tbk. Perilaku investor pada penelitian ini dilandasi oleh fenomena harga saham dua bulan sebelum RUPS dengan harga saham sebulan menjelang RUPS. Perilaku investor pada penelitian ini berfokus pada adanya peningkatan harga saham sebulan menjelang RUPS. Perilaku investor dapat diukur dengan melihat perubahan harga saham yang dinamis. Harga saham yang semakin meningkat sebelum RUPS menunjukkan adanya perilaku investor yang bereaksi berlebihan dengan motif mengharap adanya pengumuman pembagian dividen setelah RUPS (Phan *et al.*, 2023; Zhou & Huang, 2019). Tipe investor yang terpengaruh laba bersih diukur menggunakan harga saham sebulan menjelang RUPS. Sedangkan tipe investor yang tidak terpengaruh laba bersih diukur menggunakan harga saham dua bulan sebelum RUPS.

Penelitian sebelumnya lebih banyak menyoroti pengaruh laba bersih terhadap kinerja pasar secara umum. Sebagian besar penelitian terdahulu menunjukkan bahwa laba bersih berhubungan positif dengan kenaikan harga saham (Andrinaldo *et al.*, 2020; Muwidha *et al.*, 2019; Nissa, 2022; Sazly *et al.*, 2023). Namun, penelitian ini secara khusus mengkaji apakah peningkatan laba bersih dapat merubah perilaku investor untuk melakukan pembelian saham

sebelum adanya keputusan pembagian dividen pada PT Clipan Finance Indonesia Tbk, Penelitian ini memberikan perspektif baru terkait hubungan antara laba bersih dan ekspektasi dividen yang berfokus pada perilaku investor dengan mengamati harga saham sebulan sebelum RUPS dengan dua bulan sebelum RUPS. *Research gap* dalam penelitian ini terletak pada analisis perilaku investor terhadap laba bersih tanpa mempertimbangkan kebijakan dividen. Perilaku investor pada penelitian ini digambarkan dengan adanya peningkatan harga saham pada PT Clipan Finance Indonesia Tbk. sebelum RUPS. Sebagian besar penelitian sebelumnya cenderung menggabungkan kedua faktor tersebut dalam memprediksi harga saham (Andrinaldo *et al.*, 2020; Muwidha *et al.*, 2019; Nissa, 2022; Sazly *et al.*, 2023). Namun, penelitian ini mengisolasi efek laba bersih terhadap keputusan investor untuk membeli saham menjelang RUPS. Hal ini memberikan kontribusi penting dalam memahami apakah laba bersih sebagai indikator kinerja keuangan cukup memengaruhi perilaku investor, terlepas dari keputusan pembagian dividen.

## **2. Landasan Teori dan Pengembangan Hipotesis**

### **2.1. Teori Sinyal**

Teori sinyal membahas tindakan pihak internal yang memberikan petunjuk atau isyarat informasi terpercaya tentang prospek masa mendatang perusahaan kepada pihak eksternal (Spence, 1973). Pada dasarnya, teori sinyal menggunakan asumsi bahwa informasi yang diperoleh oleh berbagai pihak yang berkepentingan tidak sama, sehingga muncul asimetri informasi antara investor perusahaan dengan manajemen perusahaan. Hal ini dapat menguntungkan pihak manajemen perusahaan yang memiliki informasi lebih banyak (Yasar *et al.*, 2020). Pada suatu perusahaan, manajemen selaku pihak internal perlu memberikan informasi kepada para investor selaku pihak eksternal dalam bentuk penerbitan laporan keuangan. Laporan tersebut diterjemahkan oleh masing-masing investor sebagai sinyal yang baik (*good news*) atau sinyal yang buruk (*bad news*). Informasi tersebut menjadi sinyal yang menggambarkan suatu perusahaan lebih baik daripada perusahaan lainnya (Abubakar *et al.*, 2018).

Teori sinyal menjelaskan bahwa keputusan para investor dalam memilih tempat berinvestasi dipengaruhi informasi-informasi yang diberikan secara sukarela oleh perusahaan. Laba yang meningkat dari tahun sebelumnya menjadi sinyal baik bagi para investor dalam menilai perusahaan (Akhmadi & Januarsi, 2021). Investasi saham sering kali didasarkan pada informasi seperti laba bersih dan potensi dividen, yang dianggap sebagai indikator kinerja perusahaan. Berdasarkan teori sinyal, perusahaan dengan laba bersih yang tinggi mengirimkan pesan positif kepada investor tentang profitabilitas dan stabilitasnya. Namun, sinyal ini dapat menyesatkan jika investor tidak melakukan analisis keuangan yang komprehensif. Misalnya, kenaikan laba bersih yang disebabkan oleh keuntungan non-operasional, seperti penjualan aset, bukanlah indikator pertumbuhan inti perusahaan. Ketergantungan penuh pada sinyal laba bersih atau potensi dividen tanpa memahami konteks di balik laporan keuangan dapat menyebabkan keputusan investasi yang keliru, sehingga meningkatkan risiko kerugian bagi investor. Oleh karena itu, memahami konteks sinyal

keuangan menjadi penting untuk menghindari interpretasi yang salah dalam pengambilan keputusan investasi (Amornsiripanitch *et al.*, 2021).

## **2.2. Bird In Hand Theory**

Teori ini menjelaskan bahwa para investor lebih memilih berinvestasi dengan harapan untuk memperoleh pembagian dividen daripada capital gain dengan alasan risiko yang lebih kecil (Gordon, 1959). *Bird in hand theory* teretus dari asumsi bahwa investor merasa lebih aman memperoleh keuntungan dari pembagian dividen daripada mencari-cari capital gain yang belum pasti. Para investor cenderung berpikir realistis untuk memilih sesuatu yang lebih pasti (Lintner, 1956). Para investor mempunyai anggapan bahwa seekor burung di tangan lebih berharga daripada seribu burung di udara. Melalui teori ini, muncul pula harapan para investor agar perusahaan memberikan pembayaran dividen yang tinggi dari laba perusahaan yang telah diperoleh (Pontoh, 2017). Secara umum, perusahaan dianggap mempunyai kredibilitas yang baik ketika mampu membayar dividen kepada para investornya. Pembayaran dividen yang tinggi dapat menarik investor untuk berinvestasi (Zainudin *et al.*, 2019).

Berdasarkan pengambilan keputusan investasi saham, laba bersih dan dividen sering kali menjadi perhatian utama investor karena dianggap mencerminkan kinerja dan stabilitas perusahaan. Berdasarkan *bird-in-hand theory*, investor lebih menyukai dividen yang dibagikan secara langsung dibandingkan mengandalkan potensi *capital gain* di masa depan, karena dividen dianggap lebih pasti dan langsung dinikmati (Budiarso & Pontoh, 2018). Namun, ketergantungan penuh pada laba bersih atau dividen sebagai indikator tunggal dapat menjadi berisiko tanpa analisis keuangan yang menyeluruh. Misalnya, kenaikan laba bersih yang didorong oleh faktor non-operasional, seperti penjualan aset, mungkin tidak berkelanjutan dan tidak selalu diikuti dengan pembagian dividen. Berdasarkan konteks ini, jika investor terlalu berfokus pada dividen sebagai "burung di tangan," mereka berisiko mengabaikan aspek fundamental yang dapat memengaruhi kinerja perusahaan dalam jangka panjang. Oleh karena itu, mengintegrasikan perspektif teori ini dengan analisis keuangan yang mendalam sangat penting untuk pengambilan keputusan yang lebih bijak (Ali, 2020).

## **2.3. Saham**

Saham adalah tanda atau bukti kepemilikan seseorang atas suatu perusahaan, sedangkan harga saham adalah harga yang terbentuk dari aktivitas permintaan dan penawaran pada pasar saham sehingga harga saham dapat berubah-ubah sesuai dengan kondisi pasar. Beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham, diantaranya kondisi politik dan ekonomi, perubahan tingkat suku bunga, dan kurs valuta asing (Sari *et al.*, 2022). Harga saham yang cenderung naik menandakan bahwa perusahaan mempunyai kondisi saat ini yang baik atau mempunyai prospek jangka panjang yang bagus. Harga saham sewajarnya mampu mengisyaratkan seberapa besar para investor berminat dan bersedia membeli saham tersebut dengan harapan memperoleh keuntungan (Willows & Richards, 2023).

Dividen adalah distribusi laba perusahaan yang diberikan kepada para pemegang saham secara proporsional berdasarkan jumlah saham yang dimiliki oleh setiap pemegang saham. Besaran keseluruhan pembayaran dividen kepada para pemegang saham pada suatu

tahun berjalan ditentukan oleh kebijakan dividen masing-masing perusahaan (Budiarmo & Pontoh, 2018). Kebijakan pembagian dividen diatur dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Terdapat beberapa jenis dividen, diantaranya: (1) dividen kas (*cash dividend*) berupa pemberian uang tunai; (2) dividen properti (*property dividend*) berupa pemberian aset perusahaan; (3) dividen saham (*share dividend*) berupa pemberian tambahan saham perusahaan; dan (4) dividen terutang (*script dividend*) berupa pemberian janji tertulis dari perusahaan untuk membayar dividen sesuai yang disepakati pada masa mendatang (Setiyono et al., 2013).

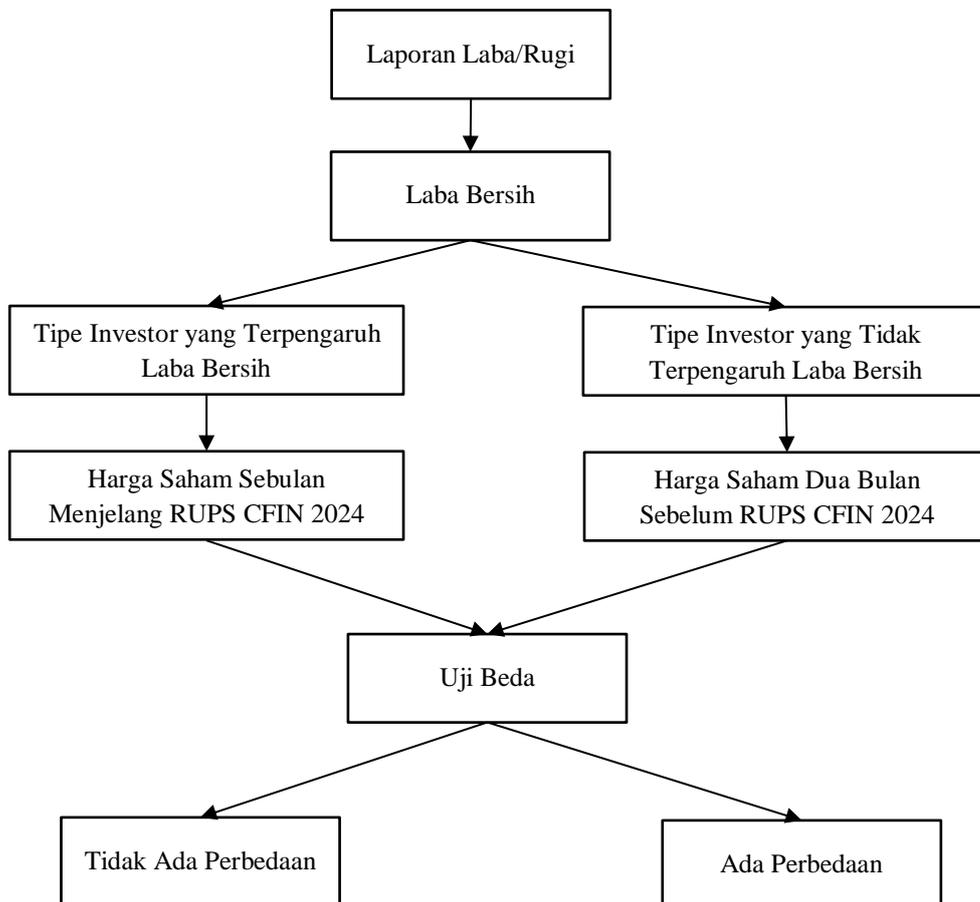
Dividen dibagikan dengan adanya persetujuan atas rencana penggunaan laba melalui RUPS. Laba yang dihasilkan perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangan. Laba yang meningkat menjadi indikator untuk investor dalam menilai kinerja keuangan perusahaan. Informasi laba yang digunakan dalam pengambilan keputusan oleh pihak investor yaitu informasi laba bersih yang dimanfaatkan untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan selama periode tertentu khususnya bagi pihak berkepentingan, seperti pengelola dan pemilik perusahaan. Informasi laba bersih yang dapat dilihat pada Laporan Laba/Rugi membantu menarik para calon investor untuk berinvestasi kepada perusahaan dengan harapan menerima imbalan atas keberhasilan perusahaan dalam mengelola aset usaha pada masa mendatang (Satriana, 2023).

#### **2.4. Pengembangan Hipotesis**

Pada dasarnya, setiap perusahaan perlu memutuskan untuk menyimpan laba guna pembiayaan investasi masa depan atau mendistribusikan laba kepada para pemilik saham. Dividen kas dihitung berdasarkan nilai laba bersih setelah pajak dikurangi laba ditahan (Eprianto et al., 2022). Semakin besar jumlah laba ditahan, maka semakin sedikit jumlah dividen kas yang dibayarkan. Perusahaan yang mempunyai nilai laba bersih yang besar mampu membagikan dividen yang besar kepada para pemegang saham. Akan tetapi, suatu perusahaan yang memiliki laba bersih yang besar belum tentu bersedia membagikan dividen dalam nilai yang besar dikarenakan pihak manajemen perusahaan yang memutuskan untuk mengelola laba bersih dalam rangka pengembangan usaha. Perusahaan yang ingin mempertahankan citra baik di mata para investor dapat menetapkan besaran total dividen yang sebanding dengan harga saham dipasar terbaru, sehingga minat investor terhadap perusahaan dapat dipertahankan (Morni et al., 2019).

Namun, beberapa investor tertentu lebih memilih memperoleh keuntungan dari pembagian dividen karena risiko pembagian dividen tidak sebesar risiko pencarian capital gain. Hal tersebut membagi investor kedalam dua tipe investor yaitu tipe investor yang terpengaruh laba bersih yang disajikan dalam laporan keuangan dengan tipe investor yang tidak terpengaruh laba bersih (Stork et al., 2021). Tipe investor yang terpengaruh laba bersih beranggapan bahwa laba bersih yang meningkat merupakan sinyal positif untuk membeli saham PT Clipan Finance Indonesia Tbk daripada bersusah payah dalam mempertimbangkan analisis teknikal. dapat dikatakan bahwa tipe investor ini memiliki motif dengan harapan pembagian dividen yang meningkat. Sedangkan tipe investor yang tidak terpengaruh laba bersih atau pemegang saham rutin akan memilih untuk mempertimbangkan

banyak hal selain peningkatan laba bersih, sehingga tipe investor ini mengharapkan tidak adanya kerugian yang besar (Akhmadi & Januarsi, 2021). Oleh karena itu, *hipotesis yang akan diuji adalah terdapat perbedaan harga saham ketika dua tipe investor melakukan investasi (investor yang terpengaruh Laba Bersih – sebulan menjelang RUPS dengan investor yang tidak terpengaruh laba bersih – dua bulan sebelum RUPS )*



**Gambar 1. Kerangka Penelitian**

### **3. Metode Penelitian**

Penelitian ini merupakan penelitian dengan pendekatan kuantitatif yang menggunakan data sekunder. Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah ada perbedaan perilaku antara tipe investor yang terpengaruh laba bersih dengan tipe investor yang tidak terpengaruh laba bersih. Perilaku investor dapat diukur dengan melihat perubahan harga saham yang dinamis. Harga saham yang semakin meningkat sebelum RUPS menunjukkan adanya perilaku investor yang bereaksi berlebihan dengan motif mengharapkan adanya pengumuman pembagian dividen setelah RUPS (Phan *et al.*, 2023; Zhou & Huang, 2019). Uji beda pada penelitian ini menggunakan *Paired Samples T Test* dikarenakan penelitian ini menggunakan pengukuran dari dua sampel yang sama yaitu harga saham PT Clipan Finance Indonesia Tbk. Tipe investor yang terpengaruh laba bersih diukur menggunakan harga saham sebulan menjelang RUPS. Sedangkan tipe investor yang tidak terpengaruh laba bersih diukur menggunakan harga saham dua bulan sebelum RUPS.

Obyek pada penelitian ini merupakan harga saham PT Clipan Finance Indonesia Tbk yang terbagi menjadi dua kelompok yaitu harga saham sebulan menjelang RUPS dengan harga saham dua bulan sebelum RUPS dengan *cut off* pada tanggal 22 Mei 2024 untuk membedakan kedua kelompok tersebut. RUPS PT Clipan Finance Indonesia Tbk. dilaksanakan pada tanggal 26 Juni 2024, sehingga data kelompok harga saham sebulan menjelang RUPS yang digunakan adalah harga saham dalam rentang 30 hari sebelum RUPS PT Clipan Finance Indonesia Tbk yaitu data harga saham tanggal 27 Mei 2024 sampai dengan data harga saham tanggal 24 Juni 2024. Sedangkan data kelompok harga saham dua bulan sebelum RUPS dianalisis dari data harga saham yang dalam rentang 30 hari berjarak dua bulan sebelum RUPS PT Clipan Finance Indonesia Tbk tahun 2024, yaitu harga saham 24 April 2024 sampai dengan harga saham 22 Mei 2024. Data harga saham diambil dari menu *Historical Data* di laman *yahoo finance* yang sudah difilter sesuai dengan kepentingan penelitian ini. Data pergerakan saham tersebut adalah sebagai berikut:

**Tabel 1. Data Pergerakan Harga Saham CFIN**

Sebulan Sebelum RUPS CFIN 2024		Dua Bulan Sebelum RUPS CFIN 2024	
Tanggal	Harga Saham/Lembar (Rp)	Tanggal	Harga Saham/Lembar (Rp)
24 Juni	498	22 Mei	488
23 Juni	500	21 Mei	490
22 Juni	494	20 Mei	492
21 Juni	494	17 Mei	482
20 Juni	480	16 Mei	482
19 Juni	476	15 Mei	480
14 Juni	486	14 Mei	482
13 Juni	478	13 Mei	482
12 Juni	476	8 Mei	476
11 Juni	486	7 Mei	486
10 Juni	490	6 Mei	490
7 Juni	498	3 Mei	488
6 Juni	498	2 Mei	492
5 Juni	496	30 April	496
4 Juni	500	29 April	490
3 Juni	500	26 April	492
31 Mei	492	25 April	498
30 Mei	498		
29 Mei	505		
28 Mei	515		
27 Mei	510		

#### **4. Hasil**

Data kelompok investor pada penelitian ini akan dianalisis menggunakan Uji Beda yang digunakan untuk membuktikan apakah terjadi perbedaan antara tipe investor terpengaruh laba bersih dengan motif mengharapkan pembagian dividen dengan tipe investor yang tidak terpengaruh laba bersih (pemegang saham rutinitas). Uji beda pada penelitian ini menggunakan *Paired Samples T Test* dikarenakan penelitian ini menggunakan pengukuran dari dua sampel yang sama yaitu harga saham PT Clipan Finance Indonesia Tbk. Tipe

investor yang terpengaruh laba bersih diukur menggunakan harga saham sebulan menjelang RUPS. Sedangkan tipe investor yang tidak terpengaruh laba bersih diukur menggunakan harga saham dua bulan sebelum RUPS. Sebelum melakukan Uji Beda *Paired Samples T Test*, data pada kedua kelompok harga saham diharuskan untuk berdistribusi normal dan memiliki data yang homogen. Pada penelitian ini uji normalitas menggunakan Uji *Shapiro-Wilk* yang digunakan untuk uji beda dengan sampel kurang dari 50 sampel, sedangkan Uji Homogenitas menggunakan Uji *Levene* (Ghozali, 2021). Tabel 2 menunjukkan bahwa data pada penelitian ini berdistribusi normal dengan nilai signifikansi sebesar 0,371 atau lebih besar daripada 5%. Suatu data pada penelitian dapat dikatakan berdistribusi normal apabila nilai signifikansi dari hasil Uji *Shapiro-Wilk* lebih besar daripada 5%. Sedangkan Tabel 3 menunjukkan bahwa data pada penelitian ini bersifat homogen dengan nilai signifikansi berdasarkan *mean* sebesar 0,060, begitu juga dengan nilai signifikansi berdasarkan *median* sebesar 0,085. Suatu data pada penelitian dapat dikatakan bersifat homogen apabila nilai signifikansi dari hasil Uji *Levene* lebih besar daripada 5%. Dengan begitu data pada penelitian ini dapat dilanjutkan ke tahap Uji Beda dengan *Paired Samples T Test*.

**Tabel 2. Hasil Uji Shapiro-Wilk**

Kelompok	Statistic	df	Signifikansi
Harga saham sebulan menjelang RUPS	0,952	21	0,371
Harga saham dua bulan sebelum RUPS	0,959	17	0,620

**Tabel 3. Hasil Uji Levene**

Indikator	Statistic	df2	Signifikansi
Berdasarkan Nilai <i>Mean</i>	3,785	36	0,060
Berdasarkan Nilai <i>Median</i>	3,147	36	0,085

Penggunaan Uji Beda dengan *Paired Samples t Test* bertujuan untuk mengetahui perbedaan rata-rata antara dua kelompok sampel yang berpasangan atau berhubungan. Pada penelitian ini *Paired Samples t Test* digunakan untuk membuktikan apakah terjadi perbedaan antara tipe investor terpengaruh laba bersih yang diukur dengan harga saham sebulan menjelang RUPS dengan tipe investor yang tidak terpengaruh laba bersih yang diukur dengan harga saham dua bulan sebelum RUPS. Berdasarkan Tabel 4, hasil *mean* dua kelompok harga saham terlihat bahwa *mean* harga saham sebulan menjelang RUPS sebesar 493,81 lebih besar daripada *mean* harga saham dua bulan sebelum RUPS yaitu 487,41. Hal ini menunjukkan bahwa adanya perbedaan perilaku investor yang dibuktikan dengan *demand* lebih besar atau meningkatnya permintaan saham sebulan menjelang RUPS PT Clipan Finance Indonesia Tbk. Perilaku investor yang terpengaruh laba bersih akan menyebabkan permintaan saham meningkat, sehingga berdampak pada pergerakan harga saham (Phan et al., 2023; Zhou & Huang, 2019). Oleh karena itu, harga saham menjadi lebih mahal yang tercermin pada *mean* kelompok harga saham sebulan menjelang RUPS lebih besar dari pada *mean* kelompok harga saham dua bulan sebelum RUPS.

Berdasarkan Tabel 4, hasil korelasi antara dua kelompok harga saham menunjukkan bahwa kedua kelompok memiliki hubungan atau korelasi. Kedua kelompok tersebut berhubungan karena data yang diambil merupakan harga saham PT Clipan Finance

Indonesia Tbk selama 24 Mei 2024 sampai dengan harga saham 24 April 2024 (tipe investor yang tidak terpengaruh laba bersih). Setelah itu data dilanjutkan data harga saham tanggal 25 Juni 2024 sampai dengan harga saham tanggal 25 Mei 2024 (tipe investor yang terpengaruh laba bersih). Kedua kelompok dinyatakan berhubungan dengan ditunjukkan nilai signifikansi *correlation* sebesar 0,001 yang kurang dari 5%. Berdasarkan Tabel 4, nilai signifikansi hasil Uji Beda *Paired Sample T Test* sebesar 0,034 lebih kecil daripada 5% yang dapat diartikan bahwa hipotesis pada penelitian ini didukung. Hal tersebut dapat diartikan bahwa ada pengaruh pergerakan harga saham mendekati RUPS dibandingkan dua bulan sebelumnya.

**Tabel 4. Hasil *Paired Sample T Test***

Kelompok Harga Saham	N	Mean	Signifikansi <i>Correlation</i>	Signifikansi	Keterangan
Sebulan menjelang RUPS	21	493,81	0,001	0,034	Didukung
Dua bulan sebelum RUPS	17	487,41			

## 5. Pembahasan

Penelitian ini menggunakan dua tipe investor untuk dilakukan uji beda. Tipe investor yang terpengaruh laba bersih diukur menggunakan harga saham sebulan menjelang RUPS. Sedangkan tipe investor yang tidak terpengaruh laba bersih diukur menggunakan harga saham dua bulan sebelum RUPS. Hasil pada penelitian ini menyatakan bahwa adanya perbedaan antara tipe investor yang terpengaruh laba bersih (kelompok dengan motif mengharapkan pembagian dividen) dengan kelompok yang tidak terpengaruh laba bersih (pemegang saham rutinitas). Hal ini dapat diartikan bahwa ada kelompok investor mengharapkan pembagian dividen pada saat keputusan RUPS. Perilaku pemegang saham ini hanya berpatokan pada Laba Bersih PT Clipan Finance Indonesia Tbk, karena Laba Bersih yang disajikan dalam Laporan Keuangan tahun 2023 adalah sebesar 815 Milyar rupiah, lebih besar 2,62 kali lipat dari Laba Bersih tahun 2022 yaitu sebesar 311 Milyar rupiah. Pada tahun 2022 saat laba bersih 311 Milyar PT Clipan Finance Indonesia Tbk membagikan dividen sebesar Rp100,00 per lembar saham sesuai keputusan RUPS tertanggal 22 Juni 2023. Perilaku investor ini terpengaruh laba bersih dengan anggapan bahwa Laba Bersih yang meningkat pada tahun 2023 akan memberikan keuntungan dividen yang meningkat pula. Padahal kenyataannya hasil keputusan RUPS tanggal 26 Juni 2024 adalah tidak membagikan dividen (PT Clipan Finance Indonesia Tbk., 2024).

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa masih banyaknya perilaku investor yang hanya berpatokan pada laba bersih, padahal selain laba bersih yang disajikan dalam Laporan Keuangan. Hal yang perlu dipertimbangkan investor adalah Arus Kas dalam Laporan Keuangan, karena dalam Arus Kas tercermin berapa sebenarnya Kas tunai yang dimiliki perusahaan. Kas tunai merupakan cermin bahwa Laba Bersih nya benar-benar ada uangnya, bukan dalam bentuk piutang (Puspitaningtyas, 2018). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perilaku investor PT Clipan Finance Indonesia Tbk terpengaruh pada laba bersih yang disajikan pada Laporan Keuangan. Perilaku investor sering kali dipengaruhi oleh fluktuasi laba bersih perusahaan, dengan asumsi bahwa peningkatan laba bersih akan berujung pada

kenaikan dividen yang diterima. Hal ini didasarkan pada harapan bahwa perusahaan yang mencatatkan laba bersih lebih tinggi akan membagikan sebagian keuntungannya kepada pemegang saham dalam bentuk dividen (Amornsiripanitch *et al.*, 2021). Namun, realitasnya tidak selalu sejalan dengan ekspektasi tersebut. Sebagai contoh, meskipun laba bersih meningkat pada tahun tersebut, hasil keputusan RUPS justru memutuskan untuk tidak membagikan dividen. Keputusan ini menunjukkan bahwa distribusi laba bersih tidak semata-mata bergantung pada jumlah laba yang diperoleh, tetapi juga pada kebijakan perusahaan dan prioritas strategis lainnya, seperti reinvestasi atau penguatan cadangan perusahaan (Akhmadi & Januarsi, 2021).

## **6. Keterbatasan dan Saran**

Keterbatasan utama dari analisis perilaku investor terhadap laba bersih yang terletak pada pengelompokan dan pemahaman motivasi dengan mendasari keputusan investasi. Investor yang terpengaruh oleh laba bersih dengan harapan peningkatan dividen cenderung berasal dari kelompok pemegang saham individu atau institusi dengan pendekatan jangka pendek. Investor sering kali berfokus pada pengembalian langsung dalam bentuk dividen dan sering kali kurang memperhatikan strategi perusahaan yang mungkin mengarahkan laba bersih untuk tujuan reinvestasi atau pengembangan usaha (Lindén *et al.*, 2023; Yu *et al.*, 2022). Namun, kelompok pemegang saham lainnya, seperti pemegang saham institusional dengan perspektif jangka Panjang atau dapat dikenal sebagai pemegang saham rutinitas memiliki kecenderungan untuk tidak terpengaruh oleh fluktuasi laba bersih tahunan. Kelompok ini lebih memprioritaskan stabilitas dan pertumbuhan nilai saham dalam jangka panjang dibandingkan dengan pengembalian langsung berupa dividen. Penelitian ini masih terbatas pada analisis makro yang tidak sepenuhnya mengeksplorasi perbedaan motivasi antar kelompok pemegang saham, sehingga berpotensi mengaburkan kompleksitas perilaku investasi (Budiarso & Pontoh, 2018).

Agar dapat meningkatkan relevansi hasil penelitian ini, disarankan penelitian selanjutnya melakukan segmentasi lebih rinci terhadap kelompok investor berdasarkan motivasi investasi. Penelitian mendatang dapat menggunakan pendekatan mixed-methods dengan mengintegrasikan analisis kuantitatif terhadap data keuangan dengan wawancara kualitatif kepada berbagai tipe pemegang saham, termasuk pemegang saham dengan motivasi pembagian dividen maupun pemegang saham rutinitas (Ali & Chua, 2023; Sari *et al.*, 2022). Selain itu, perlu juga dipertimbangkan aspek budaya dan regulasi yang memengaruhi preferensi perilaku investor terhadap laba bersih dan dividen. Pendekatan ini diharapkan mampu memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai hubungan antara laba bersih dan perilaku pengambilan keputusan investor. Hasilnya tidak hanya membantu perusahaan dalam merancang kebijakan dividen yang strategis dan sesuai ekspektasi pemegang saham, tetapi juga mendukung penciptaan stabilitas finansial jangka Panjang (Brunelli *et al.*, 2021; Lee *et al.*, 2019; Vieito *et al.*, 2023).

## **References**

Abubakar, A., Astuti, R. I., & Oktapiani, R. (2018). Selection of early warning indicator to identify distress in the corporate sector: Crisis prevention strengthening efforts.

- Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan*, 20(3), 343-374.  
<https://doi.org/10.21098/bemp.v20i3.857>
- Akhmadi, A., & Januarsi, Y. (2021). Profitability and firm value: Does dividend policy matter for Indonesian sustainable and responsible investment (SRI)-KEHATI listed firms? *Economies*, 9(4). <https://doi.org/10.3390/economies9040163>
- Ali, A. S., & Chua, S. J. L. (2023). Factors influencing buyers' and investors' decisions in acquiring property in hillside areas. *Ain Shams Engineering Journal*, 14(1), 101827. <https://doi.org/10.1016/j.asej.2022.101827>
- Ali, M. S. (2020). Evaluating the effectiveness of the bird-in-hand-dividends policy stability of Jordanian listed banks. *International Journal of Financial Research*, 11(4), 96-110. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v11n4p96>
- Amornsiripanitch, N., Huang, Z., Kwon, D., & Lin, J. (2021). Net income measurement, investor inattention, and firm decisions. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3963058>
- Andrinaldo, A., Husaini, H., Usman, D., & Aprianto, R. (2020). Pengaruh kinerja keuangan, economic value added dan market value added terhadap return saham perusahaan manufaktur. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 3(2), 37-51. <https://doi.org/10.31539/costing.v3i2.1154>
- Brunelli, S., Carlino, C., Castellano, R., & Giosi, A. (2021). Going concern modifications and related disclosures in the Italian stock market: do regulatory improvements help investors in capturing financial distress? *Journal of Management and Governance*, 25(2), 433-473. <https://doi.org/10.1007/s10997-020-09537-7>
- Budiarso, N. S., & Pontoh, W. (2018). The moderating effect of shareholder features on dividend disbursement: Evidence from Indonesia. *Investment Management and Financial Innovations*, 15(3), 343-353. [https://doi.org/10.21511/imfi.15\(3\).2018.28](https://doi.org/10.21511/imfi.15(3).2018.28)
- Eprianto, I., Feni, D. P., & Hadita, H. (2022). Efek dividen policy terhadap firm value (Studi empiris pada bank publik di Indonesia). *Equity: Jurnal Ekonomi*, 10(2), 57-66. <https://doi.org/10.33019/equity.v10i2.124>
- Ghozali, I. (2021). Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25 (Sembilan) Edisi 10. In *Badan Penerbit Universitas Diponegoro*. Universitas Diponegoro.
- Gordon, M. J. (1959). Dividends, earnings, and stock prices. *The Review of Economics and Statistics*, 41(2), 99-105. <https://doi.org/10.2307/1927792>
- Lee, S., Switzer, L. N., & Wang, J. (2019). Risk, culture and investor behavior in small (but notorious) Eurozone countries. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 60, 89-110. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2018.12.010>
- Lindén, A., Lehner, O. M., Losbichler, H., & Martikainen, M. (2023). Dividend payout decisions under uncertainty: the ownership influence in the early days of the COVID-19 pandemic in Finland. *Journal of Applied Accounting Research*, 24(2), 299-317. <https://doi.org/10.1108/JAAR-10-2021-0274>
- Lintner, J. (1956). Distribution of incomes of corporations among dividends, retained earnings, and taxes. *The American Economic Review*, 46(2), 97-113.
- Lumopa, C. E., Tulung, J. E., & Palandeng, I. D. (2023). Pengaruh struktur modal, kinerja keuangan, dan kebijakan dividen terhadap harga saham perusahaan IDX30 yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021. *Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 11(1), 992-1008. <https://doi.org/10.35794/emba.v11i1.46550>
- Morni, F., Iskandar, A. M., & Banchit, A. (2019). The relevance of bird-in-hand theory to shariah-inclined investors: A case study of Malaysia. *Journal of International Business, Economics and Entrepreneurship*, 4(2), 67-77. <https://doi.org/10.24191/jibe.v4i2.14317>

- Muwidha, M., Himma, M., & Riwijanti, R. (2019). Analisis pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen dan earning per share sebagai variabel pemoderasi pada perusahaan yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (Jii). *Adbis: Jurnal Administrasi Dan Bisnis*, 12(2), 148-161. <https://doi.org/10.33795/j-adbis.v12i2.53>
- Nissa, I. K. (2022). Analisis dampak merger perbankan syariah BUMN pada laba bersih terhadap kinerja keuangan. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 8(1), 397-401. <https://doi.org/10.29040/jiei.v8i1.4300>
- Phan, T. N. T., Bertrand, P., Phan, H. H., & Vo, X. V. (2023). The role of investor behavior in emerging stock markets: Evidence from Vietnam. *Quarterly Review of Economics and Finance*, 87, 367-376. <https://doi.org/10.1016/j.qref.2021.07.001>
- Pontoh, W. (2017). Market reaction and fundamental signal in Indonesia. *Investment Management and Financial Innovations*, 14(3), 210-217. [https://doi.org/10.21511/imfi.14\(3-1\).2017.05](https://doi.org/10.21511/imfi.14(3-1).2017.05)
- PT Clipan Finance Indonesia Tbk. (2024). *Laporan Keuangan PT Clipan Finance Indonesia Tbk. Triwulanan Per 30 Juni 2024 Unaudited*. [https://www.idx.co.id/StaticData/NewsAndAnnouncement/ANNOUNCEMENTSTOCK/From\\_EREP/202407/20240725175231-46243-0/CFIN\\_300624\\_Unaudited.pdf](https://www.idx.co.id/StaticData/NewsAndAnnouncement/ANNOUNCEMENTSTOCK/From_EREP/202407/20240725175231-46243-0/CFIN_300624_Unaudited.pdf)
- Puspitaningtyas, Z. (2018). Ability of net income in predicting dividend yield: Operating cash flow as a moderating variable. *Archives of Business Research*, 6(1), 226-234. <https://doi.org/10.14738/abr.61.4128>
- Sari, R., Kusnanto, K., & Aswindo, M. (2022). Determinants of stock investment decision making: A study on investors in Indonesia. *Golden Ratio of Finance Management*, 2(2), 120-131. <https://doi.org/10.52970/grfm.v2i2.174>
- Satrisna, A. T. (2023). Legality extraordinary general meeting of shareholders implementation by shareholders. *Indonesia Private Law Review*, 4(1), 35-46. <https://doi.org/10.25041/iplr.v4i1.2930>
- Sazly, S., Subariyanti, H., Yulianto, A. R., Kusumaningrum, A., Ariawan, J., & Erri, D. (2023). Comparative analysis of financial performance of PT. Bank Syariah Indonesia and PP. Bank Mandiri (Persero) as the parent and controlling shareholders of the company. *Dynamic Management Journal*, 7(3), 406-419. <https://doi.org/10.31000/dmj.v7i3.8919>
- Setiyono, Tandelilin, E., Hartono, J., & Hanafi, M. M. (2013). Detecting the existence of herding behavior in intraday data: Evidence from the Indonesia stock exchange. *Gadjah Mada International Journal of Business*, 15(1), 27-44. <https://doi.org/10.22146/gamajb.5399>
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 281-3026. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Stork, P. A., Vidojevic, M., & Zwinkels, R. C. J. (2021). Behavioral heterogeneity in return expectations across equity style portfolios. *International Review of Finance*, 21(4), 1225-1250. <https://doi.org/10.1111/irfi.12323>
- Vieito, J. P., Espinosa, C., Wong, W. K., Batmunkh, M. U., Choihil, E., & Hussien, M. (2023). Herding behavior in integrated financial markets: The case of MILA. *International Journal of Emerging Markets*, 19(11), 3801-3827. <https://doi.org/10.1108/IJOEM-08-2021-1202>
- Willows, G. D., & Richards, D. W. (2023). Buy and buy again: The impact of unique reference points on (re)purchase decisions. *International Review of Finance*, 23(2), 301-316. <https://doi.org/10.1111/irfi.12399>
- Yasar, B., Martin, T., & Kiessling, T. (2020). An empirical test of signalling theory.

- Management Research Review*, 43(11), 1309-1335. <https://doi.org/10.1108/MRR-08-2019-0338>
- Yin, L., & Yang, Z. (2022). The profitability effect: Insight from a dynamic perspective. *International Review of Financial Analysis*, 80, 102059. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2022.102059>
- Yu, H. Y., Chen, L. W., & Chen, C. Y. (2022). The profitability effect: An evaluation of alternative explanations. *Pacific Basin Finance Journal*, 72, 101711. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2022.101711>
- Zainudin, Z., Zaki, Z. M., Hadi, A. R. A., Hussain, H. I., & Kantakji, M. H. (2019). Investor sentiment and firm financial performance of Malaysian IPO firms: Pre and post financial crisis. *International Journal of Financial Research*, 10(5), 450-458. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v10n5p450>
- Zhou, L., & Huang, J. (2019). Investor trading behaviour and stock price crash risk. *International Journal of Finance and Economics*, 24(1), 227-240. <https://doi.org/10.1002/ijfe.1659>