

# Reaksi Investor Pasca Pengumuman Indeks Idx High Dividen 20

Meita Rahmawati<sup>1</sup>, Patmawati<sup>2\*</sup>, Christian Damar Sagara Sitepu<sup>3</sup>

Universitas Sriwijaya, Indonesia<sup>123</sup>

[meita\\_rahmawati@unsri.ac.id](mailto:meita_rahmawati@unsri.ac.id), [patmawati@fe.unsri.ac.id](mailto:patmawati@fe.unsri.ac.id), [damarsagara@unsri.ac.id](mailto:damarsagara@unsri.ac.id)

\*Corresponding Author

Diajukan : 25 Nopember 2024

Disetujui : 5 Desember 2024

Dipublikasi : 1 Januari 2025

## ABSTRACT

*The capital market is an attractive investment instrument for investors who want to profit from stock price movement. One of the indices that is quite popular in the capital market is the Idx High Dividend 20 Index. The announcement of the Idx High Dividend 20 Index is thought to influence investor behavior and result in significant changes in stock price and stock trading volume. This study is an event study that aims to empirically test the differences in abnormal returns and volume of stock trading activity before and after the announcement of the Idx High Dividend 20 Index. This study is a quantitative study. The results showed that the Asymp sig (2 Tailed) abnormal return was  $0.086 > 0.05$ , so  $H_1$  which was left was rejected, which means there was no significant difference in the abnormal stock return value before and after the announcement. However, the statistical results showed that the average value of the volume of stock trading activity after the announcement of the Idx High Dividend 20 Index increased to 1.73540 and was supported by the results of the ranking test, there were 182 data from 260 data or around 70% of the value after after the announcement of the Idx High Dividend 20 Index with the Asymp Value. Sig (2-tailed) of 0.000, 0.05. Based on this value, the accepted  $H_2$  means that there is a difference in the volume of stock trading activity before and after the announcement of the Idx High Dividend 20 Index.*

**Keywords:** Abnormal Return; Capital Market; Event Study; Idx High Dividend 20 Index; Trading Activity Volume

## PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan instrumen investasi yang menarik bagi investor. Terdapat 927 emiten yang terdaftar, menyebabkan investor harus selektif dalam berinvestasi (Bursa Efek Indonesia, 2024). Keterbatasan pengetahuan, waktu dan biaya menjadikan faktor penghambat investor melakukan analisis mendalam, sehingga informasi dari pihak yang terpercaya dapat menjadi alternatif untuk pengambilan keputusan. Faktor yang harus dipertimbangkan dalam berinvestasi adalah *return* dan *risk* (Hartono, 2022). Setiap investor memiliki preferensi berbeda, ada yang fokus mengejar *capital gain*, namun ada pula investor yang lebih tertarik mendapatkan dividen (Helianthusonfri, 2022). Dividen adalah salah satu *return* yang sangat dinantikan oleh investor, sekaligus juga dapat menunjukkan suatu sinyal bahwa perusahaan memiliki profitabilitas tinggi.

Pengumuman terkait kinerja emiten merupakan momen yang sering menjadi sorotan. Buku indeks "*Idx Stock Index Handbook*" berisikan gambaran mengenai indeks-indeks yang disediakan oleh BEI. Saat ini BEI memiliki 45 indeks saham, salah satu indeks yang cukup populer adalah *Indeks Idx High Dividend 20*, karena indeks ini menilai kinerja 20 saham dengan dividen tunai dan mempunyai nilai *dividend yield* yang tinggi selama 3 tahun berturut-turut, serta satu-satunya indeks dari 45 indeks yang menggunakan dasar perhitungannya dengan *Capped Dividend Yield Adjusted Free-Float Market Capitalization Weighted Method* (Bursa Efek Indonesia, 2024). Januari 2024 BEI melakukan evaluasi dan revisi mayor sesuai dengan kriteria *Idx High Dividend 20*, terhadap 7 (tujuh) emiten. Hal ini sangat mengejutkan, dikarenakan emiten yang dikeluarkan, yakni: BJBR,

BJTM, BNGA, BSSR, HEXA, HMSP, dan MPMX memiliki *dividen yield* jumbo daripada yang masuk (Hema, 2024).

Penelitian terdahulu oleh (Rahmawati, Patmawati, Dwirini, & Sitepu, 2022) menunjukkan bukti adanya perbedaan antara *abnormal return* serta *trading volume activity* sebelum dan setelah diumumkannya adanya kenaikan dividen. (Istanti, 2018) membuktikan bahwa, dividen bukanlah faktor penentu utama yang dapat memengaruhi harga suatu saham, dikarenakan masih terdapat faktor-faktor lain seperti faktor ekonomi mikro dan makro. (Nalole, Nurdin, & Kasim, 2020) dalam pengujiannya, membuktikan tidak adanya perubahan harga saham serta *abnormal return* saham secara signifikan sebelum dan setelah diumumkannya dividen. (Amrullah & Muis, 2019) membuktikan tidak adanya perbedaan nilai dari *abnormal return* saham sebelum maupun setelah dividen dibayarkan dan tidak terdapat perubahan intensitas perdagangan saham yang signifikan sebelum dan setelah pembayaran dividen pada tahun 2025-2026, namun volume perdagangan saham sebelum dan setelah pembayaran dividen pada tahun 2017 menunjukkan adanya perbedaan. Hasil penelitian (Hakimi, 2018), menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Peneliti termotivasi untuk melakukan penelitian, dengan judul Reaksi Investor Pasca Pengumuman *Indeks Idx High Dividend 20*, dengan melihat perbedaan dari nilai *abnormal return* dan *volume trading activity* sebelum dan setelah pengumuman *Indeks Idx High Dividen 20*, dikarenakan belum adanya penelitian yang meneliti mengenai ini. Adapun pertanyaan yang dirumuskan yaitu: Apakah terdapat beda antara *abnormal return* serta *volume trading activity* sebelum maupun setelah diumumkannya *Indeks Idx High Dividend 20*?

Penelitian ini bertujuan memotret kandungan informasi atas suatu pengumuman *Indeks Idx High Dividend 20*. *Signaling theory* menjelaskan bahwa seorang manajemen akan memberikan suatu sinyal mengenai kondisi keuangan perusahaan melalui berbagai aspek pengungkapan-pengungkapan informasi. Pasar akan menunjukkan reaksi yang dapat terlihat dari adanya kenaikan suatu harga saham serta kenaikan volume perdagangan perusahaan, apabila ada peristiwa tertentu yang diidentifikasi masuk dalam kategori berita baik. Sebaliknya apabila peristiwa tersebut dikategorikan kedalam berita buruk, maka pasar akan menunjukkan reaksi yang berbeda (Supriadi, 2020). Gordon dan Libtner pada Tahun 1956 mencetuskan teori *The Bird in The Hand* dalam (Fauziah, 2017) menyebutkan bahwa “investor melihat satu burung di tangan akan lebih berharga daripada seribu burung yang ada di udara, keuntungan apabila perusahaan menerapkan dividen yang tinggi, dapat menyebabkan harga saham suatu perusahaan menunjukkan arah positif dan menyebabkan naiknya nilai suatu perusahaan”. Apabila aktivitas perdagangan meningkat, maka seperti hasil penelitian yang dilakukan (Nurmayasari, 2020), menunjukkan “adanya informasi yang ditangkap investor, yang digunakan oleh investor untuk memutuskan berinvestasi”. Berdasarkan latar belakang, teori dan penelitian terdahulu, sehingga peneliti mengajukan hipotesis alternatif sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: Terdapat *abnormal return* saham sebelum dan setelah pengumuman *Indeks Idx High Dividend 20*.

H<sub>2</sub>: Terdapat perbedaan *volume trading activity* saham sebelum dan setelah pengumuman *Indeks Idx High Dividend 20*.

## STUDI LITERATUR

Penelitian ini menggunakan teori *The Bird in The Hand* dan *signaling theory*. Menurut Gordon dan Libtner Tahun 1956 dalam (Fauziah, 2017), “biaya modal sendiri perusahaan akan naik sebagai akibat dari penurunan pembayaran dividen saham, sedangkan investor menghendaki pembayaran dividen yang tinggi dari keuntungan perusahaan sesuai dengan tujuan investor”. Pemegang saham selalu lebih menyukai pembayaran dividen daripada keuntungan modal. Oleh sebab itu, perusahaan yang membayarkan dividen akan mendapatkan penilaian yang lebih tinggi dari pemegang saham, dibandingkan perusahaan yang tidak membayar dividen (Said, 2024). Investor menganggap satu burung yang terdapat di tangan lebih berharga karena lebih pasti, daripada seribu burung yang terdapat di udara, keuntungan apabila perusahaan menetapkan kebijakan dividen yang tinggi, dapat menyebabkan saham suatu perusahaan akan mengalami peningkatan dan selanjutnya nilai perusahaan juga akan meningkat, dapat dianalogikan bahwa, apabila *return* saham yang dihasilkan

investor setelah pengumuman lebih rendah dari pada *return* saham sebelum pengumuman, maka dapat dipastikan bahwa investor masih mempertimbangkan faktor lain untuk memutuskan berinvestasi. Sementara, suatu sinyal yang di berikan oleh perusahaan dapat diartikan sebagai suatu isyarat yang diberikan kepada para investor.

Penelitian ini adalah suatu studi yang meneliti kandungan informasi atas sebuah peristiwa yaitu pengumuman *Indeks Idx High Dividend 20*. Menurut (Suganda, 2018), studi peristiwa pasar modal dapat dilakukan dengan pengujian empiris dalam rangka menganalisis dampak yang ditimbulkan dari adanya peristiwa tersebut terhadap pasar modal. Studi ini dilakukan untuk melihat reaksi yang terbentuk terhadap suatu peristiwa. Kandungan informasi atas pengamatan suatu peristiwa dapat diidentifikasi dari adanya pergerakan harga saham dan terjadinya *abnormal return* saham disekitar tanggal pengumuman dan juga terlihat dari reaksi investor pada aktivitas perdagangan, yang dapat dilihat dari *trading volume activity* saham di sekitar tanggal penyampaian informasi. Apabila terdapat suatu informasi relevan dan penting yang masuk ke pasar dan informasi tersebut memiliki hubungan dengan suatu aset perusahaan, maka informasi tersebut digunakan untuk menganalisis aset yang bersangkutan sehingga akan timbul pergeseran harga ke harga keseimbangan yang baru (Hartono, 2022). Para investor yang mampu menganalisis pengumuman suatu informasi dengan baik, bisa meraih keuntungan tidak normal atau yang biasa disebut *abnormal return*.

*Abnormal return* didefinisikan sebagai selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi (*actual return*) dengan *return* ekspektasian (*expected return*) pada masing-masing saham (Hartono, 2022). Kecenderungan arah perhatian investor bukan hanya sebatas pada *return* saja, akan tetapi dapat tercermin juga melalui tingkat volume perdagangan. Sangatlah diyakini apabila suatu aspek kepercayaan dari investor merupakan aspek yang sangat memiliki pengaruh dalam pasar saham, biasa disebut sebagai *behavioral finance*, oleh sebab itu, suatu *announcement* atau *disclosure* akan ditanggapi beragam oleh para investor.

Tahun 2021, peneliti telah melakukan penelitian dengan judul “Daya Tarik Dividen di Masa Pandemi Covid 19”, membuktikan bahwa adanya perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* saham pada periode sebelum dan setelah diumumkannya dividen naik di masa pandemi Covid-19. Kebijakan perusahaan meningkatkan nilai dividen dari periode sebelumnya, ditangkap oleh investor bukan sebagai suatu kebijakan yang baik dan tepat, terlihat dari penurunan harga saham di hari-hari setelah dividen diumumkan naik, dan *trading volume activity* setelah pengumuman dividen, meningkat dari sebelum pengumuman. Peneliti menduga, investor lebih menginginkan keberlanjutan usaha perusahaan lebih terjamin dikarenakan belum adanya kepastian bahwa pandemi covid 19 akan berakhir dibandingkan dengan membagikan dividen naik di masa-masa krisis (Rahmawati, Patmawati, Dwirini, & Sitepu, 2022). (Nalole, Nurdin, & Kasim, 2020) melakukan penelitian mengenai “Analisis Pembagian Dividen terhadap Harga Saham dan *Abnormal Return* Saham Pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia”. Hasil pengujian membuktikan bahwa tidak adanya perbedaan secara signifikan harga saham rata-rata maupun *abnormal return* sebelum dan setelah pengumuman dividen. Penelitian (Fernando, Yulistia, Felisia, & Purba, 2021) menunjukkan bahwa *dividen per share* berpengaruh terhadap harga saham perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2016-2019.

## METODE

### Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini yaitu semua perusahaan yang masuk dalam *Indeks Idx High Dividend 20* untuk periode tahun 2021 sampai tahun 2024 yaitu selama 4 (empat) tahun pengamatan, dengan 13 (tiga belas) kali pengumuman dan 20 (dua puluh) perusahaan per pengumuman, sehingga jumlah data yang diteliti sebanyak 260 (dua ratus enam puluh) data. Sampel dipilih berdasarkan sampel jenuh (*saturation sampling*), Menurut Ruidiani (2023), sampel jenuh merupakan suatu metode penelitian yang digunakan dengan melibatkan semua populasi menjadi sampel (Ahmad & Azmi, 2023).

### Variabel Penelitian Operasional

Penelitian ini adalah studi peristiwa, yang dilakukan untuk melihat suatu kandungan informasi atas pengumuman daftar *Indeks Idx High Dividend 20*. Pasar akan menunjukkan reaksi melalui peningkatan harga suatu saham maupun volume perdagangan yang diprosikan dengan *abnormal return* saham serta *trading volume activity*. Rumus yang digunakan untuk menghitung nilai *abnormal return* yaitu (Hartono, 2022);

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t})$$

Keterangan:

$AR_{i,t}$  = *abnormal return* sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$R_{i,t}$  = *actual return* sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$E(R_{i,t})$  = *expected return* sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t".

Menurut Hartono (2022), "*actual return* merupakan *return* saham yang terjadi pada waktu ke-t yang merupakan selisih antara harga saham saat ini relatif terhadap harga saham sebelumnya". (Hartono, 2022), "*Actual return* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

Keterangan:

$R_{i,t}$  = *actual return* ke-i pada periode ke-t

$P_{i,t}$  = harga saham ke-i pada periode ke-t

$P_{i,t-1}$  = harga saham ke-i pada periode ke-t-1".

*Expected return* merupakan tingkat pengembalian saham yang harus diestimasi. Brown & Warner (1985) menyediakan tiga model yang bisa digunakan untuk mengestimasi nilai *expected return*, yaitu: (1) *mean adjusted return*, (2) *market adjusted return*, dan (3) *OLS market model* (Hartono, 2022). Peneliti menggunakan metode *mean adjusted model* dalam penelitian ini. (Hartono, 2022) menjelaskan "*mean adjusted model*, yaitu model sesuaian rata-rata menganggap bahwa *return* yang diharapkan (*expected return*) bernilai konstan yang sama dengan rata-rata *actual return* sebelumnya selama periode estimasi, model ini dapat dirumuskan dengan persamaan:

$$E[R_{i,t}] = \frac{\sum_{j=t_1}^{t_2} R_{i,j}}{T}$$

Keterangan:

$E[R_{i,t}]$  = *expected return* ke-i pada periode peristiwa ke-t

$R_{i,j}$  = *actual return* ke-i pada periode estimasi ke-j

T = lamanya periode estimasi, yaitu dari  $t_1$  hingga  $t_2$ ".

Peneliti menggunakan data volume perdagangan dan total saham beredar, untuk mencari nilai *Trading Volume Activity* (TVA). TVA berpengaruh terhadap volatilitas harga saham, karena dianggap menjadi faktor utama atau kunci untuk memprediksi pergerakan harga saham.

$$TVA = \text{Total Saham yang diperdagangkan} / \text{Total Saham yang Beredar}$$

### Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data *abnormal return* saham serta data *trading volume activity* dengan pengamatan selama 3 hari sebelum dan 3 hari setelah penyampaian pengumuman *Indeks Idx High Dividend 20*, serta menggunakan periode estimasi selama 30 hari sebelum periode pengamatan dengan model sesuaian rata-rata (*mean-adjusted model*). Data diperoleh dari situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) yang merupakan situs resmi BEI dan dari [finance.yahoo.com](http://finance.yahoo.com).

### Teknik Pengumpulan Data



Tahapan studi peristiwa diawali dengan menentukan peristiwa yang akan diteliti, penentuan sampel berdasarkan karakteristik pemilihan sampel, mengidentifikasi tanggal terjadinya peristiwa (t0), menentukan panjang periode peristiwa (t-3 sampai dengan t+3), menentukan periode estimasi (t-4 sd t-33), mencari data harga saham individual, volume perdagangan dan jumlah saham yang beredar, menghitung *abnormal return* dan *trading volume activity*, melakukan uji statistik.

**Teknik Analisis Data**

Analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis yaitu analisis kuantitatif, dengan melakukan statistik deskriptif, uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data yang digunakan memiliki distribusi normal atau tidak. Ketentuan yang digunakan adalah “residual dikatakan normal apabila signifikan nilai *Kolmogorov-Smirnov* lebih besar dari 0,05, sebaliknya apabila nilai signifikansi kurang dari 0,05, maka data penelitian tidak terdistribusi secara normal” (Gunawan, 2020). Selanjutnya melakukan uji beda dengan SPSS 27.

**HASIL**

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AAR_Sebelum	260	-.041	-.041	-.00148	.011905
AAR_Setelah	260	-.059	.065	-.00386	.014576
ATVA_Sebelum	260	.000	14.116	1.37693	1.555319
ATVA_Setelah	260	.000	22.632	1.73540	2.072283
Valid N (listwise)	260				

Sumber: Output SPSS 2024

Tabel 2. One Sample Kolmogorov Smirnov Test Average Abnormal Return and Average Trading Volume Activity.

		AAR Sebelum	AAR Setelah	ATVA Sebelum	ATVA Setelah
N		260	260	260	260
Normal Parameters	<i>Mean</i>	-.00148	-.00386	1.37693	1.73540
	<i>Std. Deviation</i>	.011905	.014576	1.555319	2.072283
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	.096	.066	.192	.214
	<i>Positive</i>	.096	.062	.192	.214
	<i>Negative</i>	-.079	-.066	-.188	-.214
<i>Test Statistic</i>		.000	.066	.192	.214
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		.000	0.008	.000	.0010

Sumber: Output SPSS 2024

Berdasarkan uji statistik deskriptif pada 260 data, dapat dilihat bahwa nilai *mean* untuk *average abnormal return* sebelum pengumuman sebesar -.00148 sedangkan nilai *average abnormal return* setelah pengumuman *Indeks Idx High Dividend 20* sebesar -.00386. Nilai *mean* dari *average trading volume activity* sebelum pengumuman *Indeks Idx High Dividend 20* yaitu 1.37693, dan nilai setelah pengumuman *Indeks Idx High Dividend 20* lebih tinggi yaitu sebesar 1.73540. *Kolmogorov Smirnov Test* menunjukkan nilai signifikansi *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan setelah pengumuman *Indeks Idx High Dividend 20*, lebih kecil dari nilai 0,05 maka disimpulkan bahwa data penelitian berdistribusi tidak normal. Berdasarkan pengujian yang dilakukan, maka pengujian tahap selanjutnya dilakukan dengan menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test*.

Tabel 3. Uji Beda *Wilcoxon Signed Ranks Test*

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
AAR Setelah - AAR Sebelum	<i>Negative Ranks</i>	126	135.77	17107.50
	<i>Positive Ranks</i>	120	110.61	13273.5
	<i>Ties</i>	14		
	Total	260		
ATVA Setelah - ATVA Sebelum	<i>Negative Ranks</i>	77	109.32	8417.50
	<i>Positive Ranks</i>	182	138.75	25252.50
	<i>Ties</i>	1		
	Total	260		

Sumber: *Output SPSS 2024*

Berdasarkan tabel 3 dapat dilihat bahwa terdapat 126 data *abnormal return* yang menunjukkan AAR setelah < AAR sebelum pengumuman *Indeks Idx High Dividend 20*, 120 data menunjukkan AAR setelah > AAR sebelum pengumuman, dan 14 data menunjukkan AAR setelah = AAR sebelum pengumuman. Selanjutnya, terdapat 77 data *trading volume activity* menunjukkan ATVA setelah < ATVA sebelum pengumuman *Indeks Idx High Dividend 20*, 182 data menunjukkan ATVA setelah > ATVA sebelum pengumuman, 1 data menunjukkan ATVA setelah = ATVA sebelum pengumuman.

Tabel 4. Uji Statistik

	AAR Setelah - AAR Sebelum	ATVA Setelah - ATVA Sebelum
Z	-1.7161	-6.975
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	.086	.000

Sumber: *Output SPSS 2024*

Tabel 4. menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* AAR Setelah-AAR Sebelum sebesar 0,086 lebih besar dari 0,05, maka disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan antara *abnormal return* sebelum dan setelah pengumuman *Indeks Idx High Dividend 20*. Sedangkan, *Asymp. Sig. (2-tailed)* ATVA Setelah-ATVA Sebelum menunjukkan nilai 0,000 yaitu nilainya lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan antara *trading volume activity* sebelum dan setelah pengumuman *Indeks Idx High Dividend 20*.

### PEMBAHASAN

Hasil uji statistik menunjukkan nilai rata-rata *abnormal return* sebelum maupun setelah pengumuman *Indeks Idx High Dividend 20* bernilai negatif. Nilai rata-rata *abnormal return* setelah pengumuman mengalami penurunan dari sebelumnya menjadi negatif 0.00386, dapat diartikan bahwa harga saham mengalami penurunan pada hari-hari setelah pengumuman, *namun* data dari tes *ranks*, menunjukkan bahwa hanya 126 data atau sekitar 0,46% *abnormal return* setelah pengumuman lebih kecil dari *abnormal return* sebelum pengumuman, dengan nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* 0,086 lebih besar dari 0,05. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis yang diajukan tidak diterima, yang dapat diartikan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan nilai pada *abnormal return* saham sebelum dan setelah pengumuman *Indeks Idx High Dividend 20*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Istanti, 2018), (Nalole, Nurdin, & Kasim, 2020), dan (Amrullah & Muis, 2019), berdasarkan bukti empiris menunjukkan bahwa dividen bukanlah satu-satunya faktor yang dapat memengaruhi harga suatu saham, tetapi adanya faktor pemicu lain yang dapat memengaruhi seperti faktor ekonomi mikro dan makro. Studi peristiwa ini, ingin melihat kandungan informasi atas pengumuman daftar *Indeks Idx High Dividend 20*. Pasar akan menunjukkan reaksi melalui peningkatan harga saham dan volume perdagangan yang ditunjukkan dengan *abnormal return* saham dan *trading volume activity*, ketika terdapat peristiwa tertentu yang masuk dalam kategori baik. Berlaku sebaliknya jika ada peristiwa yang dapat masuk dalam kategori sebagai berita buruk, maka pasar juga akan menunjukkan reaksi pada *abnormal return* saham dan *trading volume activity*. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian (Hakimi, 2018) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh secara signifikan terhadap

harga suatu saham, dan juga tidak sejalan dengan teori *The Bird in The Hand* oleh Gordon dan Libtner (1956) dalam (Fauziah, 2017), dimana “investor memandang satu burung di tangan lebih berharga daripada seribu burung di udara, keuntungan bila menerapkan dividen yang tinggi, maka harga saham perusahaan akan semakin naik dan akan berdampak pada nilai dari perusahaan”. Pengumuman daftar *Indeks Idx High Dividend 20* ditangkap oleh investor bukan sebagai suatu kabar baik, dilihat dari harga saham yang mengalami penurunan di hari-hari setelah pengumuman. Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat disimpulkan bahwa, apabila nilai *return* yang dihasilkan setelah pengumuman daftar *Indeks Idx High Dividend 20* lebih kecil dari *return* saham sebelum pengumuman, diduga investor masih melihat faktor lain dalam memutuskan untuk berinvestasi, seperti faktor kekhawatiran atas investasinya di masa yang akan datang.

Berdasarkan hasil uji statistik, dapat dilihat bahwa nilai rata-rata dari *volume trading activity* setelah pengumuman *Indeks Idx High Dividend 20* naik menjadi 1.73540 dan didukung dari hasil tes *ranks*, menunjukkan adanya 182 data dari 260 data, atau sekitar 70% nilai ATVA setelah > ATVA sebelum, dengan nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* senilai 0,000 lebih kecil dari 0,05. Berdasarkan hasil tersebut, maka hipotesis yang diajukan diterima, yang berarti terdapat perbedaan *volume trading activity* saham sebelum dan setelah pengumuman. Perbedaan *volume trading activity* dapat disimpulkan bahwa investor menangkap sinyal *Indeks Idx High Dividend 20* dan memilih untuk melakukan aktivitas transaksi. Peneliti mendeteksi bahwa *volume trading activity* setelah pengumuman *Indeks Idx High Dividend 20*, lebih besar dari sebelum pengumuman menunjukkan adanya tindakan investor untuk menjual sahamnya lebih banyak dari pada investor yang membeli saham. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Amrullah & Muis, 2019), yang mengemukakan bahwa tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham baik sebelum maupun setelah dividen dibayarkan.

### KESIMPULAN

Hasil penelitian memperlihatkan bahwa *Asymp Sig (2 Tailed) abnormal return* sebesar 0,086 lebih besar dari 0,05, maka  $H_1$  yang diajukan ditolak yang dapat diartikan tidak adanya perbedaan yang signifikan dari *abnormal return* sebelum dan setelah pengumuman. Namun hasil uji statistik menunjukkan bahwa nilai rata-rata volume aktivitas perdagangan saham setelah pengumuman *Indeks Idx High Dividend 20* mengalami peningkatan menjadi 1,73540 dan didukung oleh hasil uji peringkat, terdapat 182 data dari 260 data atau sekitar 70% nilai setelah lebih besar dari nilai sebelum pengumuman *Indeks Idx High Dividend 20* dengan *Asymp. Sig (2-tailed)* sebesar  $0,000 < 0,05$ . Berdasarkan nilai tersebut maka  $H_2$  diterima yang artinya adanya perbedaan volume aktivitas perdagangan saham sebelum dan setelah pengumuman *Indeks Idx High Dividend 20*.

### UCAPAN TERIMA KASIH

Ucapan terimakasih penulis sampaikan kepada Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya, atas bantuan pendanaan dan dukungannya sehingga penelitian ini dapat terlaksana sesuai dengan rencana.

### REFERENSI

- Ahmad, R., & Azmi, R. (2023). *Metodologi Penelitian*. AE Publishing.
- Amrullah, A., & Muis, M. A. (2019). Analisis Dampak Pengumuman Dividen Terhadap Perubahan Harga, Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Pembagian Dividen Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk Tahun 2015-2017. *Riset*, 1(1), 016-035.
- Bursa Efek Indonesia. (2024, Juni 27). *Bursa Efek Indonesia*. Diambil kembali dari [idx.co.id: https://www.idx.co.id/produk/indeks](https://www.idx.co.id/produk/indeks)
- Bursa Efek Indonesia. (2024, Juni 27). *Bursa Efek Indonesia*. Retrieved from [idx.co.id: https://www.idx.co.id/id/data-pasar/data-saham/daftar-saham/](https://www.idx.co.id/id/data-pasar/data-saham/daftar-saham/)
- Fauziah, F. (2017). Kesehatan Bank, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan: Teori dan Kajian Empiris. *Pustaka Horizon*.

- Fernando, J., Yulistia, C., Felisia, F., & Purba, M. N. (2021). Pengaruh Return on Investment, Net Profit Margin, Dividen Per Share dan Pertumbuhan Aset terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur. *Owner; Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 5 (1), 38-50.
- Gunawan, C. (2020). *Mahir Menguasai SPSS. Panduan Praktis Mengelola Data Penelitian*. Sleman: Deepublish CV Budi Utama.
- Hakimi, M. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham. *Manajemen Bisnis*, 4(1), 73-82.
- Hartono, J. (2022). *Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta, Indonesia: ANDI.
- Helianthusonfri, J. (2022). *The Dividend Investor*. (W. Yoevestian, Penyunt.) Jakarta, Indonesia: PT Elex Media Komputindo.
- Hema, Y. (2024, Januari). 7 Saham Didepak dari IDX High Dividen20 Meski Rajin Bagi Dividen Jumbo, Ini Sebabnya. (Kontan.co.id) Dipetik Juni 2024, dari <https://investasi.kontan.co.id/https://investasi.kontan.co.id/news/7-saham-didepak-dari-idx-high-dividen20-meski-rajin-bagi-dividen-jumbo-ini-sebabnya>
- Istanti, W. S. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ45. *Potensio*, 19(01).
- Nalole, U. P., Nurdin, D., & Kasim, M. Y. (2020). Analisis Pengumuman Pembagian Dividen Terhadap Harga Saham dan Abnormal Return Pada Industri Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Katalogis*, 6(8), 29-37.
- Nurmayasari. (2020). Dampak Covid 19 Terhadap Perubahan Harga Saham dan Volume Transaksi (Studi Kasus Pada PT Ramayana Lesteri Sentosa, Tbk). *Jurnal Sekuritas*, 3 (3), 230-236.
- Rahmawati, M., Patmawati, P., Dwirini, D., & Sitepu, C. D. (2022). Daya Tarik Dividen Di Masa Pandemi Covid 19. *Jembatan: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 19(Oktober), 251-262.
- Said, S. (2024, Oktober). Dividend Policy and Firm Performance: A Review of Theories and Empirical Literature. *Scientific Research*, 10.
- Suganda. (2018). Event Study: Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia. *Puntadewa*.
- Supriadi, I. (2020). *Metode Riset Akuntansi*. Yogyakarta: Deepublish.