

## Prediksi Harga Saham Atas Reaksi Pasar Pada Pengumuman Dividen BBCA & BMRI 2023-2024

Jeremy Bastanta Ginting

Universitas Trisakti

[Jeremybastanta9@gmail.com](mailto:Jeremybastanta9@gmail.com)

**Abstrak** Penelitian ini menganalisa perubahan harga saham berdasarkan reaksi pasar terhadap pengumuman dividen, dengan mempertimbangkan faktor emosional investor dan kondisi pasar di Indonesia. Objek dan sampel data diambil dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2023 hingga 2024. Teknik pemilihan sampel menggunakan purposive sampling, kemudian pengujian hipotesis menggunakan uji statistik komparatif *Independent Sample t-Test*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengumuman dividen memberikan pengaruh signifikan terhadap aktivitas volume perdagangan dan *return* saham pada emiten yang membagikan dividen lebih tinggi dari tahun sebelumnya. Studi ini memberikan kontribusi baru dalam literatur keuangan, khususnya menguji pengaruh pembagian dividen terhadap aktivitas volume perdagangan dan *return*.

**Kata Kunci** *dividen; fluktuasi harga; prediksi saham*

### PENDAHULUAN

Fluktuasi pasar saham atau pergerakan harga saham telah menjadi topik yang paling diperdebatkan. Analisa teknikal dan analisa fundamental saham juga memerlukan ilmu keuangan berbasis perilaku (*behavioral finance*), *behavioral finance* menjelaskan mengenai faktor psikologis investor dalam mempengaruhi kegiatan investasi dapat mempengaruhi pengambilan keputusan yang dilakukan investor (Carolina & Wiyanto, 2023) Perdebatan mengenai bagaimana memprediksi fluktuasi pasar saham menggunakan informasi, dengan *Random Walk Theory* (Fama, 1970) menyatakan harga pada masa lalu bukan merupakan indikator penentuan harga masa mendatang dan pergerakan harga terjadi secara independen, acak di sekitar nilai intrinsiknya dan tidak bisa diprediksi. Dalam penelitiannya Parlika et al., (2020) menemukan reaksi netral pada hasil visualisasi sentimen pada *twitter* mengenai bitcoin dan *cryptocurrency* dengan menggunakan klasifikasi sentimen pada *textblob* yang menyimpulkan indikasi pembelian market berdasarkan harga tanpa sebuah ekspresi positif maupun negatif pada waktu tertentu.

penelitian ini bertujuan untuk memahami dan menganalisa reaksi pasar terhadap informasi sebagai salah satu mekanisme utama dalam pengambilan keputusan investasi. Informasi seperti pengumuman dividen menjadi sinyal yang berperan penting dalam membentuk ekspektasi investor terhadap prospek perusahaan di masa depan. Reaksi pasar terhadap pengumuman dividen dapat dilihat dari perubahan keyakinan investor, yang tercermin dalam peningkatan minat pasar, volume perdagangan, dan *abnormal return*.

Pendekatan pada penelitian ini menggabungkan faktor psikologis dan fundamental dalam mengevaluasi dampak pengumuman dividen terhadap fluktuasi harga saham. Penelitian ini berfokus pada perbedaan dividen sebagai sentimen positif atau negatif dengan membandingkan pengumuman dividen dari tahun ke tahun, serta menganalisis pengaruhnya terhadap *abnormal return* (AR) dan *trading volume activity* (TVA). Selain itu, penelitian ini secara spesifik akan mengevaluasi reaksi investor pada dua emiten, yaitu Bank Central Asia (BBCA) dan Bank Mandiri (BMRI), untuk mengidentifikasi apakah investor Indonesia dalam konteks ini cenderung rasional atau irasional.

Reaksi terhadap informasi merupakan salah satu emosi manusia dalam menghakimi kebenaran informasi, artikel berita dan platform sosial media menjadi fokus pada analisa

menggunakan analisa sentimen publik, studi oleh (Nasseri et al., 2015) menyimpulkan prediktabilitas melalui data *Stock-Twits* (platform berita khusus mengenai informasi dan opini perdagangan saham) dapat dilakukan berdasarkan volume dan waktu yang menggunakan analisa sentimen rata-rata untuk meramalkan perubahan arah masa depan pasar saham. Pengumuman pembagian dividen juga merupakan bagian dari informasi yang mendasar pada harga yang harus disampaikan oleh perusahaan kepada investor maupun calon investor sebagai sinyal mengenai prospek perusahaan di masa depan. Reaksi pasar merupakan sebuah indikator pemanfaatan informasi mengenai pengumuman pembagian dividen, yang mampu menyebabkan perubahan keyakinan bagi penerima informasi. Hal ini memicu tindakan yang menyebabkan perubahan harga melalui aktivitas volume perdagangan dikarenakan adanya peningkatan minat pada pasar terkait, selain itu *abnormal return* juga dapat digunakan sebagai instrumen alat ukur untuk menganalisis tanggapan atau reaksi pasar terhadap informasi suatu peristiwa khususnya pada pengumuman pembagian dividen.

Berbeda dengan hasil penelitian di atas, sejumlah penelitian menemukan terdapat sebuah anomali dalam memprediksi saham pada musim dan peristiwa tertentu dalam pendekatan untuk memprediksi harga saham yang dapat mempengaruhi emosi investor dalam mencari keuntungan, pada penelitian (Azhari et al., 2021) terdapat beberapa faktor dalam berinvestasi, diantaranya: saham perusahaan yang memiliki nama dan kinerja yang baik, tanggung jawab sosial perusahaan, perusahaan yang tidak melakukan *outsourcing* pekerjaan ke negara lain, perusahaan yang tidak menginvestasikan pekerja karyawan ke negara lain. Namun begitu, menurut (Ariefin Addinpujoartanto & Darmawan, 2020) menyimpulkan terdapat situasi dimana investor memutuskan untuk berinvestasi yang membentuk orang-orang yang rasional mulai berperilaku tidak rasional dengan meniru atau mencontoh reaksi dan keputusan orang lain untuk menghindari risiko. Sejalan dengan hal ini penelitian lain yang dilakukan (Amin, 2022) menemukan *abnormal return positif* dan peningkatan *trading volume activity* atau hasil yang diharapkan lebih tinggi dari hasil aktual (*abnormal return*) pada PT. Kalbe Farma sehari sebelum dan sesudah pembagian dividen. Terlepas dari berbagai perbedaan dan pandangan yang ditemukan berbagai penelitian sebelumnya, fenomena memprediksi harga saham ini layak untuk diselidiki.

## LANDASAN TEORI

### *Random Walk Theory*

Teori ini adalah sebuah konsep dalam dunia keuangan yang menyatakan bahwa pergerakan saham adalah acak dan tidak dapat diprediksi oleh (Fama, 1970), dimana perubahan harga tidak dapat diidentifikasi. Kondisi ini menunjukkan analisis teknikal yang menggunakan pola historis dalam memprediksi harga saham dianggap tidak valid. Hal ini bertentangan dengan *behavioral finance*, sebuah aliran pemikiran yang berargumen bahwa investor tidak selalu rasional dan bias psikologis bisa mempengaruhi harga saham, menciptakan deviasi dari pola yang acak

### *Efficient Market Hypothesis*

Eugene Fama dan Burton Milkiel pada tahun 1970 mengembangkan dan mendukung teori *random walk* dan memperkenalkan *efficient market hypothesis*. Fama menyajikan tiga bentuk dari hipotesis pasar efisien:

1. Pasar efisien bentuk lemah: Informasi historis mengenai harga saham sudah tercermin pada harga saat ini, dikarenakan harga saham yang berubah secara acak berdasarkan informasi baru.
2. Pasar efisien bentuk semi-kuat: Semua informasi yang dapat diakses secara publik (informasi keuangan perusahaan, pengumuman dan berita) sudah mencerminkan harga saham.
3. Pasar efisien bentuk kuat: Semua informasi baik privat atau non-publik sudah mencerminkan dalam harga saham.

Pergerakan harga saham sepenuhnya mencerminkan informasi baru secara acak, karena informasi bersifat secara acak sehingga tidak ada pola yang dapat dijadikan fondasi untuk memprediksi harga saham di masa depan.

## Dividen

Dividen merupakan imbal balik hasil keuntungan perusahaan yang dibagikan pada semua pemegang saham yang biasanya dilakukan satu tahun sekali, dividen yang dibagikan dapat berbentuk uang tunai atau penambahan saham. perusahaan yang membagikan dividen yang lebih tinggi dari tahun sebelumnya (pembagian dividen meningkat) dapat ditafsirkan oleh pasar sebagai sinyal positif dan untuk perusahaan yang membagikan dividen lebih rendah dari tahun sebelumnya (pembagian dividen menurun) juga dapat ditafsirkan oleh pasar sebagai sinyal negatif, ini dapat terjadi karena pengumuman pembagian dividen dapat menjadi tolak ukur dan menaikkan ekspektasi investor mengenai pendapatan perusahaan di masa depan. Pemikiran ini muncul karena manajemen perusahaan pada umumnya tidak akan mengambil risiko membagikan dividen yang tinggi pada suatu waktu bila menurut estimasi mereka perusahaan tidak mampu mempertahankannya pada masa mendatang.

Menurut (Devi et al., 2020) dividen yang dibagikan dapat dibagi menjadi dua jenis kategori, antara lain:

1. Dividen tunai (*cash dividend*), dividen yang dibagikan kepada pemegang saham berbentuk uang tunai, dan merupakan jenis dividen yang sering digunakan oleh perusahaan.
2. Dividen saham (*stock dividend*), dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham dengan adanya syarat yang harus terpenuhi oleh perusahaan dan berbeda dengan dividen tunai, dividen saham tidak mempengaruhi likuiditas perusahaan.

## Pengaruh Reaksi Pasar Terhadap Harga Saham

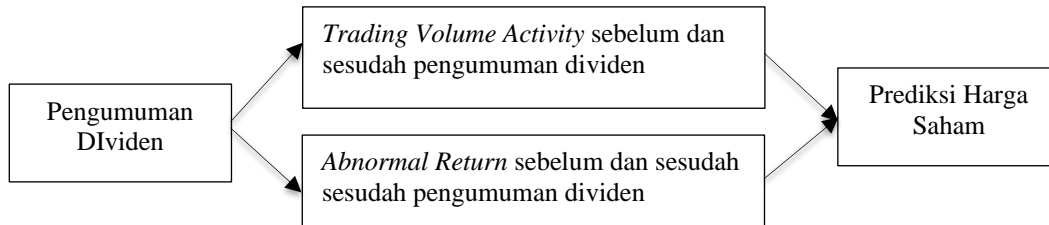
Reaksi pasar sebagai cerminan atas perubahan harga saham dan tingkat aktivitas perdagangan saham, didukung dengan teori pasar efisien (Fama, 1970) yang menyatakan perubahan harga dapat terjadi atas informasi, perbedaan dengan teori pasar efisien yang menyatakan informasi baru secara acak, pengumuman mengenai dividen adalah informasi yang pasti dan jelas akan diberitakan oleh Perusahaan kepada para pemegang saham yang berarti bukan informasi yang muncul secara acak. Hal ini didukung oleh teori sinyal menurut (Suganda, 2018) adalah tindakan yang diambil perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor mengenai prospektif terhadap perusahaan, dengan menggunakan pengumuman dividen sebagai sinyal prospek masa depan yang menjadi informasi penting bagi investor untuk menghadapi ketidakpastian terhadap hasil investasinya, dimana reaksi ini dapat diukur menggunakan *abnormal return* (AR) dan volume perdagangan saham/*trading volume activity* (TVA).

*Abnormal Return* adalah selisih antara *return* aktual yang diperoleh dari suatu saham dengan *return* yang diharapkan pada periode tertentu, penggunaan metode ini cocok dalam mengukur suatu peristiwa, seperti pengumuman laba, merger, dividen atau peristiwa makroekonomi terhadap kinerja saham. Sejalan dengan penelitian (Devi et al., 2020) penelitian ini menyimpulkan perusahaan target memberikan *abnormal return* positif di sekitar tanggal pengumuman dividen yang menunjukkan investor menilai peristiwa ini sebagai sinyal yang baik bagi nilai saham perusahaan target. *Trading volume activity*, mengukur perubahan volume perdagangan selama periode tertentu, biasanya sebelum dan sesudah suatu peristiwa, TVA digunakan untuk melihat bagaimana minat investor dapat berubah dan dianggap sebagai indikator sentimen pasar. Penelitian oleh (Agung & Widodo, 2023) menyatakan perbedaan *trading volume activity* pada saat sebelum dan sesudah pengumuman pembagian dividen. kombinasi metode ini menjadi indikator yang kuat dalam memprediksi saham, (Melia et al., 2024) menggunakan prediksi AR & TVA pada pengumuman dividen, Melia menemukan penggunaan dua metode ini menghasilkan prediksi yang lebih akurat mengenai arah harga saham dalam beberapa minggu ke depan pada saham di Indonesia.

**H1:** Reaksi sentimen pasar dengan perhitungan rata-rata *trading volume activity* berpengaruh positif terhadap arah harga saham.

**H2:** Reaksi sentimen pasar dengan perhitungan rata-rata *abnormal return* berpengaruh positif terhadap arah harga saham.

Berdasarkan hipotesis yang dikembangkan, peneliti merumuskan model penelitian seperti yang disajikan pada Gambar 1.



**Gambar 1.** Model Penelitian

**METODOLOGI PENELITIAN**

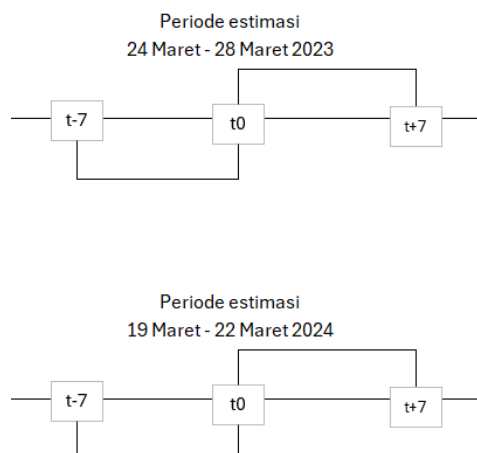
Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan teknik dokumen sekunder, yaitu laporan tahunan yang mencakup laporan keuangan dan dividen yang dibagikan. Data diambil dari perusahaan perbankan yang terdaftar dalam IDX periode 2023 dan 2024 dan aktif membagikan dividen, Sampel dalam penelitian ini adalah seleksi perusahaan yang terdaftar sesuai dengan kriteria yaitu:

1. Perusahaan sektor perbankan yang berturut turut terdaftar dan membagikan dividen pada tahun 2019 – 2024,
2. 2 (dua) perusahaan yang mengalami peningkatan dan penurunan dividen yang dibagikan pada periode 2023 dan 2024.

No	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal Pengumuman	Dividen (Rp)
1	BBCA	Bank Central Asia	28 Maret 2023	170
2	BMRI	Bank Mandiri	24 Maret 2023	529.34
3	BBCA	Bank Central Asia	22 Maret 2024	227.5
4	BMRI	Bank Mandiri	19 Maret 2024	353.96

Pada posisi tahun berjalan 2024 dan 2023, Bank Central Asia (BBCA) mengalami peningkatan dividen sebesar 57.5 per lembar saham dan Bank Mandiri (BMRI) mengalami penurunan dividen sebesar 175.4 per lembar saham, peristiwa ini dapat membuat Pasar Modal bereaksi atas informasi yang diperoleh investor. Dengan melakukan pengamatan selama 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah peristiwa menggunakan indikator TVA & AR.

Estimasi periode pengamatan saham pada periode H+7 dan H-7 atas pengumuman pembagian dividen seperti disajikan pada Gambar 2.



**Gambar 2.** Periode pengamatan dan periode estimasi

*Abnormal return* adalah keuntungan atau kerugian yang dihasilkan dari aktivitas investasi yang berbeda dari *return* yang diharapkan, *abnormal return* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ARit = Rit - E(Rit)$$

Keterangan:

*ARit* = Tingkat *Abnormal Return* Saham i pada periode t

*Rit* = Tingkat Pengembalian (*Return*) Saham i Pada Periode t

*E(Rit)* = Tingkat *Expected Return*

*Actual Return*

$$Rit = \frac{Pi,t - Pi,t-1}{Pi,t-1}$$

Keterangan:

*Rit* = Tingkat Pengembalian (*Return*) Saham i Pada Periode t

*Pit* = Harga Saham i Pada Periode t

*Expected Return*

$$E(Rit) = \alpha + \beta i * Rmt + Y$$

Keterangan:

*Rmt* = *Return* saham pada hari t

Y = Kesalahan residu

*Trading Volume Activity* adalah pengukuran seberapa aktif saham diperdagangkan pada suatu waktu tertentu, *trading volume activity* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$TVA = \left( \frac{Hargat - Hargat - 1}{Hargat - 1} \right) x Volumet$$

TVA = *Trading Volume Activity*

Harga t = Harga pada waktu t

Harga t-1 = Harga pada waktu t-1

Volume t = Volume perdagangan pada waktu t

### Pengukuran variabel

Dalam penelitian ini, akan digunakan variabel dependen dan variabel independen.

**Tabel 3.1** Operasionalisasi Variabel

Variabel	Definisi
<i>Trading Volume Activity</i>	pengukuran aktivitas perdagangan saham yang terjadi dalam suatu periode tertentu.
<i>Actual Return</i>	perubahan harga saham dan pembagian dividen
Variabel	Definisi
<i>Expected Return</i>	pengembalian yang diharapkan oleh investor dari suatu investasi berdasarkan estimasi atau proyeksi untuk periode tertentu.
<i>Abnormal Return</i>	selisih antara pengembalian aktual dan pengembalian yang diharapkan

Variabel independen yang akan digunakan dalam model penelitian ini adalah *Trading Volume Activity* dan *Abnormal Return*. *Actual Return* dan *expected return* digunakan untuk mencari hasil *Abnormal Return* pada tanggal yang bersangkutan.

**Analisis Data**

Penelitian ini menggunakan teknik *Independent Sample t-Test* untuk menganalisis rata-rata dua kelompok independen (tidak berhubungan) dan membandingkan keadaan pada periode tertentu, pada penelitian ini yaitu melakukan perbandingan terhadap dua variabel, yaitu *abnormal return* dan *trading volume activity* pada perusahaan sektor perbankan, pada periode sebelum dan sesudah pengumuman pembagian dividen dan untuk mengetahui apakah ada perbedaan signifikan antara rata-rata kedua kelompok tersebut. Pada penelitian ini, perbedaan *Trading Volume Activity* & *Abnormal Return* BBKA & BMRI pada jangka waktu pembagian dividend pada 2023 dan 2024.

**HASIL PENELITIAN**

**Uji Statistik Deskriptif**

Uji statistik deskriptif merupakan salah satu uji yang dilakukan guna mengetahui hasil mean, median, modus dan standar deviasi dari variabel data yang diolah yang dapat bertujuan untuk memberikan gambaran dan deskripsi atas variabel yang diolah. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *abnormal return* dan *trading volume activity*, masing-masing pada periode sebelum dan sesudah pengumuman pembagian dividen. Statistik deskriptif untuk penelitian ini dihasilkan pada tabel dibawah ini:

**Tabel 4.1** *The Result of Descriptive Statistics*

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TVA	34	.000324000	.002712000	.000953294	.000500756
AR	34	.001337000	.068120000	.014760848	.014839495
Valid N (listwise)	34				

Source : *Output SPSS*

Jumlah observasi valid yang diteliti adalah 34, diambil dari data H-7 hingga H+7 seputar pengumuman pembagian dividen, data berkurang karena adanya hari libur nasional dan akhir pekan saat bursa saham tutup. Variabel TVA memiliki nilai minimum sebesar 0,000324 (0,0324%) dan maksimum sebesar 0,002712 (0,2712%), dengan rata-rata sebesar 0,000953 (0,0953%) serta deviasi standar 0,000501 (0,0501%), yang menunjukkan variasi data yang kecil dan konsisten. Variabel AR memiliki nilai minimum sebesar 0,001337 (0,1337%) dan maksimum sebesar 0,068120 (6,8120%), dengan rata-rata sebesar 0,014761 (1,4761%) dan deviasi standar sebesar 0,014839 (1,4839%), menunjukkan variasi data yang lebih besar dibandingkan TVA.

**Uji Asumsi Klasik**

**Gambar 2.** Periode pengamatan dan periode estimasi

Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian adalah Shapiro-Wilk, yang bertujuan untuk menentukan sebaran data. Sebaran data yang dimaksud dapat terbagi atas dua kondisi, yaitu distribusi normal dan tidak normal. Uji normalitas yang dilakukan pada sebaran penelitian menggunakan Shapiro-Wilk disebut normal apabila hasil yang didapatkan berada pada nilai sig >0,05.

**Tabel 4.2** *The Result of Normality*

	Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.
TVA	.858	33	.208

AR	.808	33	.131
----	------	----	------

Source : Output SPSS

**Uji Hipotesis**

Model penelitian menggunakan *Independent Sample t-Test* yang digunakan untuk analisis hipotesis pertama dan hipotesis kedua.

**T-test**

Tujuan uji-t untuk mengklasifikasikan pengaruh hipotesis. Tabel 4.3 menunjukkan Sig. (2-tailed) = 0.904 (p-value lebih besar dari 0.05), menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan signifikan dalam Trading Volume Activity (TVA) dan Abnormal Return (HASIL) untuk tahun 2023. Sig. (2-tailed) = 0.447 (p-value lebih besar dari 0.05), yang menunjukkan tidak ada perbedaan signifikan antara kelompok pada Trading Volume Activity (TVA) dan Abnormal Return (HASIL) untuk BMRI tahun 2024, dan dari tabel 4.4 menunjukkan Sig. (2-tailed) = 0.000 (p-value lebih kecil dari 0.05), yang menunjukkan perbedaan yang sangat signifikan pada Trading Volume Activity (TVA) dan Abnormal Return (HASIL) untuk BCA tahun 2023. Sig. (2-tailed) = 0.006 (p-value lebih kecil 0.05), yang menunjukkan perbedaan signifikan pada Trading Volume Activity (TVA) dan Abnormal Return (HASIL) untuk BCA tahun 2024.

**Tabel 4.3** BMRI *Trading Volume Activity & Abnormal Return 2023 & 2024*

<b>Independent Samples Test</b>					
		t-test for Equality of Means			
		Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference
					Lower
TVA HASIL 2023	Equal variances assumed	.904	-.00140	.01140	-.02556
	Equal variances not assumed	.905	-.00140	.01140	-.02767
TVA HASIL 2024	Equal variances assumed	.447	.00505	.00649	-.00864
	Equal variances not assumed	.483	.00505	.00686	-.01077

**Tabel 4.4** BCA *Trading Volume Activity & Abnormal Return 2023 & 2024*

<b>Independent Samples Test</b>					
		t-test for Equality of Means			
		Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference
					Lower

TVA HASIL 2024	Equal variances assumed	.006	.00613	.00195	.00202
	Equal variances not assumed	.012	.00613	.00195	.00171
TVA HASIL 2024	Equal variances assumed	.000	.00117	.00239	.00152
	Equal variances not assumed	.010	.00117	.00239	.00141

Source : Output SPSS

### HIPOTESIS I & HIPOTESIS II

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama dan kedua diketahui bahwa nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0.904 pada 2023 dan 0.447 pada 2024, dimana lebih besar dari 0.05 pada variabel TVA dan AR sehingga memberikan kesimpulan tidak ada perbedaan signifikan antara TVA dan AR pada masa pembagian dividen pada 2023 dan 2024 untuk Bank Mandiri. Dan, pada hasil penelitian Sig. (2-tailed) sebesar 0.006 pada 2024 dan 0.000 pada 2023 yang mengindikasikan terdapat perbedaan signifikan antara TVA dan AR pada masa pembagian dividen pada tahun 2023 dan 2024 untuk Bank Central Asia.

### PEMBAHASAN

Berdasarkan analisis yang dilakukan, hasil pengujian hipotesis mengenai pengaruh reaksi sentimen pasar, yang diukur melalui rata-rata Trading Volume Activity (TVA) dan Abnormal Return (AR) terhadap arah harga saham, menunjukkan temuan yang bervariasi tergantung pada jenis saham dan periode yang dianalisis.

#### Pengaruh sentimen pasar terhadap TVA pada periode pengumuman pembagian dividen

reaksi sentimen pasar dengan perhitungan rata-rata TVA berpengaruh positif terhadap arah harga saham, hasil uji statistik deskriptif menunjukkan rata-rata TVA sebesar 0,000953 (0,0953%) dengan variasi data yang rendah (deviasi standar 0,000501). Namun, hasil uji Independent Sample t-Test memperlihatkan perbedaan tingkat signifikansi pada masing-masing emiten. Untuk saham BMRI pada tahun 2023, nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0,904 (lebih besar dari 0,05) menunjukkan tidak adanya perbedaan signifikan dalam TVA yang memengaruhi arah harga saham. Hal serupa terjadi pada BMRI tahun 2024, dengan nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0,447, yang juga tidak menunjukkan pengaruh signifikan. Sebaliknya, untuk saham BBCA, TVA menunjukkan hasil yang sangat signifikan terhadap arah harga saham, dengan nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0,000 pada tahun 2023 dan 0,006 pada tahun 2024 (keduanya lebih kecil dari 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa TVA memiliki pengaruh yang kuat dan signifikan terhadap harga saham BBCA selama periode tersebut. Dengan demikian, hipotesis H1 tidak sepenuhnya terbukti karena pengaruh positif TVA terhadap arah harga saham hanya ditemukan pada saham BBCA, sementara pada BMRI tidak terdapat pengaruh yang signifikan. Faktor ini dapat disebabkan oleh perbedaan karakteristik saham, sensitivitas pasar, atau faktor-faktor eksternal lainnya yang memengaruhi reaksi volume perdagangan.

#### Pengaruh sentimen pasar terhadap AR pada periode pengumuman pembagian dividen

Sementara itu, reaksi sentimen pasar dengan perhitungan rata-rata AR berpengaruh positif terhadap arah harga saham, hasil statistik deskriptif menunjukkan rata-rata AR sebesar 0,014761

(1,4761%) dengan variasi data yang lebih besar (deviasi standar 0,014839). Berdasarkan hasil Independent Sample t-Test, pengaruh AR terhadap arah harga saham juga menunjukkan hasil yang berbeda tergantung pada emiten. Untuk saham BMRI, nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0,904 pada tahun 2023 dan 0,447 pada tahun 2024 (keduanya lebih besar dari 0,05) menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan signifikan antara rata-rata AR dan arah harga saham untuk BMRI. Namun, untuk saham BBCA, pengaruh AR terhadap arah harga saham terbukti signifikan, dengan nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0,000 pada tahun 2023 dan 0,006 pada tahun 2024. Hal ini menegaskan bahwa abnormal return memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham BBCA, menunjukkan adanya respons pasar yang lebih besar terhadap pengumuman dividen pada emiten tersebut. Dengan demikian, hipotesis H2 juga tidak sepenuhnya terbukti, karena pengaruh positif AR terhadap arah harga saham hanya ditemukan pada BBCA, sedangkan pada BMRI tidak terdapat pengaruh signifikan.

Secara keseluruhan, kedua hipotesis ini (H1 dan H2) memberikan hasil yang bervariasi tergantung pada emiten yang dianalisis. Hasil yang signifikan pada saham BBCA, baik untuk TVA maupun AR, menunjukkan bahwa sentimen pasar terhadap emiten tertentu dapat memengaruhi aktivitas volume perdagangan dan abnormal return, yang pada akhirnya berdampak pada arah harga saham. Sebaliknya, ketidaksignifikanan pada saham BMRI menunjukkan bahwa pengaruh TVA dan AR terhadap harga saham dapat dipengaruhi oleh faktor lain, seperti karakteristik saham, sentimen pasar yang kurang responsif, atau faktor eksternal yang dominan. Untuk memperkuat temuan ini, analisis tambahan seperti regresi berganda atau evaluasi faktor eksternal dapat dilakukan untuk memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai pola-pola yang memengaruhi harga saham di pasar modal

## KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh pembagian dividen yang sering kali dipandang sebagai sinyal positif bagi investor karena menunjukkan stabilitas keuangan dan komitmen perusahaan terhadap pemberian keuntungan kepada pemegang saham. Oleh karena itu, pembagian dividen dapat mempengaruhi *Trading Volume Activity* (TVA) dan *Abnormal Return* (HASIL). Untuk BBCA, hasil analisis menunjukkan bahwa pembagian dividen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kedua variabel tersebut. Hal ini dapat dijelaskan dengan tingginya perhatian pasar terhadap dividen yang diumumkan oleh BBCA, yang dapat menarik lebih banyak investor dan mempengaruhi harga saham. Sebaliknya, pada BMRI, hasilnya menunjukkan tidak ada pengaruh signifikan dari pembagian dividen terhadap kedua variabel yang diuji. Ini dapat disebabkan oleh beberapa faktor, seperti penurunan dividen yang dibagikan pada 2024 dibandingkan pada 2023.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agung, D., & Widodo, H. (2023). Examining Dividend-Related Abnormal Returns and Trading Volume in IDX Manufacturing 2016-2020. *Academia Open*, 8(1). <https://doi.org/10.21070/acopen.8.2023.4019>
- Amin, M. A. N. (2022). Reaksi Pasar atas Pengumuman Dividen PT.Kalbe Farma saat Pandemi Covid-19. *Ekonomi, Keuangan, Investasi Dan Syariah (EKUITAS)*, 3(4), 917–921. <https://doi.org/10.47065/ekuitas.v3i4.1585>
- Ariefin Addinpujoartanto, N., & Darmawan, S. (2020). 3 (3) (2020) 175-187 PENGARUH OVERCONFIDENCE, REGRET AVERSION, LOSS AVERSION, DAN HERDING BIAS TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI DI INDONESIA. In *Sejarah Artikel: Diterima*. <http://journals.usm.ac.id/index.php/jreb>
- Azhari, Damingun Damingun, & Raihan. (2021). Pengaruh Bias Representative terhadap Keputusan Investasi di Pasar Modal. *Borneo Studies and Research*, 2(2), 1424–1430.
- Devi, Yuwanda Vintia, & Iwan Setya Putra. (2020). Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Dividen Perusahaan Yang Termasuk Dalam IDX High Dividend 20 Periode 2019. *Jurnal Penelitian Teori & Terapan Akuntansi (PETA)*, 5(2), 79–95.
- Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *The Journal of Finance*, 25(2), 383. <https://doi.org/10.2307/2325486>

- 
- Carolina, A. dan, & Wiyanto, H. (2023). PENGARUH OVERCONFIDENCE, REPRESENTATIVENESS DAN HERDING BEHAVIOR TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM GENERASI MILENIAL DI JAKARTA. *Oktober, 05(04)*, 857–866.
- Melia, Sahmin Noholo, & Mulyani Mahmud. (2024). Analisis Abnormal Return dan Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Ex-Dividend Date: Studi Kasus pada Perusahaan High Dividend 20 yang Terdaftar di Bursa Efek Inodnesia Tahun 2023. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 6(9). <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v6i9.2767>
- Nasseri, A. Al, Tucker, A., & De Cesare, S. (2015). Quantifying StockTwits semantic terms' trading behavior in financial markets: An effective application of decision tree algorithms. *Expert Systems with Applications*, 42(23), 9192–9210. <https://doi.org/10.1016/J.ESWA.2015.08.008>
- Parlika, R., Ilham Pradika, S., Hakim, A. M., & Kholilul, R. N. M. (2020). Analisis Sentimen Twitter Terhadap Bitcoin dan Cryptocurrency Berbasis Python TextBlob. In *JIFTI- Jurnal Ilmiah Teknologi Informasi dan Robotika* (Vol. 2). <https://t.co/QaUW3P2TKc>
- Suganda, R. (2018). *Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia* (S. R. Wicaksono, Ed.; 1st ed.). CV. Seribu Bintang.