

# Analisis Return Metode Dogs Of The Dow dengan Uji-T Pada IDXHIDIV20

Helynda Mulya Arga Retha<sup>1)</sup>, Retno Budiarti<sup>2)</sup>

<sup>1,2</sup> IPB University, Bogor, Indonesia

E-mail: \*<sup>1)</sup> Helyndaretha@gmail.com

**Abstract:** All investors should strive to beat the market, that is, get a higher return than the market return, which is usually represented by an index. Composite Stock Price Index is the name of the stock market index in Indonesia (IHSG). The "Dogs of the Dow" investment strategy steers the portfolio toward high-yield investments in an attempt to outperform the Dow Jones Industrial Average (DJIA) every year. The overall idea is to invest money in the top 10 stocks among the 30 DJIA components with the largest dividend yields. A company's ability to pay dividends provides insight into its value. Testing Dogs of The Dow begins with the selection of stocks with the highest dividend distribution. The author uses stock data recorded on (IDX High Dividend 20) which is accessed from idx.co.id. The author takes stock samples from this index because all of its stocks have distributed cash dividends every year for the last 3 years and have daily trading values in the regular market at least IDR 1 billion for the last 3 months, 6 months and 12 months. The Dogs of the dows strategy had pretty good results. This can be seen from the results of the average return calculation, where 8 of the 11 Dogs of the dows strategy data were able to beat the market returns, namely the JCI, namely in 2011, 2013, 2014, 2016, 2017, 2018, 2020, and 2021. in 2011 the average market return was at 1.16% while the Dogs of the dow strategy had a return of 1.34%. The biggest return was in 2016, where the Dogs of the dow strategy was able to reach 4.95%, while the average return from the JCI was only 1.30%.

**Keywords:** Dividends, Stocks, JCI

**Abstrak:** Semua investor harus berusaha untuk mengalahkan pasar, yaitu, mendapatkan pengembalian yang lebih tinggi daripada pengembalian pasar, yang biasanya diwakili oleh indeks. Indeks Harga Saham Gabungan adalah nama dari indeks pasar saham di Indonesia (IHSG). Strategi investasi "Dogs of the Dow" mengarahkan portofolio ke arah investasi hasil tinggi dalam upaya untuk mengungguli Dow Jones Industrial Average (DJIA) setiap tahun. Ide keseluruhannya adalah menginvestasikan uang di 10 saham teratas di antara 30 komponen DJIA dengan hasil dividen terbesar. Kemampuan perusahaan untuk membayar dividen memberikan wawasan tentang nilainya. Pengujian Dogs Of The Dow diawali dari pemilihan saham-saham dengan pembagian dividen tertinggi. Penulis memakai data saham yang terdata pada (IDX High Dividend 20) yang diakses dari idx.co.id. Penulis mengambil sampel saham dari index ini dikarenakan semua saham nya telah membagikan dividen tunai setiap tahun selama 3 tahun terakhir dan memiliki nilai perdagangan harian di pasar reguler setidaknya Rp 1 miliar selama 3 bulan, 6 bulan terakhir dan 12 bulan. Strategi Dogs of the dows memiliki hasil yang cukup baik. Hal ini bisa ditinjau dari hasil perhitungan rata-rata return, dimana 8 dari 11 data strategi Dogs of the dows mampu mengalahkan return pasar yakni IHSG, yakni pada tahun 2011, 2013, 2014, 2016, 2017, 2018, 2020, dan 2021. Pada tahun 2011 return rata-rata pasar berada pada angka 1,16% sementara dengan strategi Dogs of the dow memiliki return 1,34%. Return terbesar ada pada tahun 2016, dimana strategi Dogs of the dow mampu mencapai angka 4.95%, sementara return rata-rata dari IHSG hanya 1.30%.

**Kata kunci:** Dividen, Saham, IHSG

## 1. Pendahuluan

Investasi adalah sebuah komitmen terhadap sejumlah uang tunai atau sumber daya lain dengan harapan memperoleh sejumlah manfaat di kemudian hari[1]. Saham merupakan salah satu item investasi. Setiap investor yang melakukan investasi pada saham pasti berharap untuk melihat return dari modalnya. Dengan kata lain, semua investor berusaha untuk mengalahkan pasar, yaitu mendapatkan return yang lebih tinggi daripada return pasar, yang biasanya diwakili oleh indeks. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah nama dari indeks pasar saham di Indonesia. IHSG mencakup saham biasa dan saham preferen, merupakan gabungan perubahan harga untuk semua saham yang tercatat di BEI. IHSG juga dapat menjadi tolok ukur kesehatan ekonomi suatu negara[2]

Pada faktanya kondisi pasar tidak selalu menguntungkan. Contohnya pada awal tahun 2009, keadaan Indeks DJIA selama masa krisis subprime mortgage mencapai level terendah setelah terus turun. Krisis subprime mortgage menimbulkan masalah di kalangan investor yang menyebabkan kondisi pasar saham AS kurang kondusif, yang membuat kinerja Indeks DJIA terus memburuk. Dimulai dengan fase ini, banyak tindakan tidak menguntungkan di antara investor terbentuk karena mereka panik atas penurunan harga tukar, yang menyebabkan penurunan dramatis pada harga saham. Akibatnya, pasar kehilangan kepercayaan investor, yang menyebabkan pengambilan keputusan tidak logis.

Menurut teori random walk, variasi harga historis dalam sekuritas saham tidak dapat digunakan untuk meramalkan perubahan harga di masa depan. Harga saham di pasar adalah cerminan dari informasi yang dapat dilihat di pasar asalkan pasar efisien. Indonesia berada di bawah kategori pasar yang tidak efisien, yang berarti bahwa data masa lalu dapat dimanfaatkan secara teratur atau terus-menerus memberikan return yang tidak wajar[3]. Pasar yang tidak efisien dinamakan anomali pasar.

Jones[4] dan Alteza[5] mendefinisikan anomali pasar sebagai taktik atau rencana yang bertentangan dengan gagasan pasar yang efisien. Investor memanfaatkan pendekatan yang dikenal sebagai "anomali pasar" untuk mendapatkan return yang bertentangan dengan gagasan pasar yang efisien, hal ini menyebabkan harga saham tidak mencerminkan informasi secara akurat. Pasar efisien di Bursa tidak akan ada jika strategi tersebut berhasil diterapkan untuk memperoleh abnormal return di Bursa. Berlawanan dengan gagasan efisiensi pasar, yang merepresentasikan informasi dalam setiap pergerakan harga saham, anomali pasar pada harga saham di Bursa tidak mencerminkan informasi yang terjadi di Pasar. Investor dapat memilih dari sejumlah metode untuk mengalahkan pasar pada pasar yang tidak efisien, seperti day trading, value investing, growth investing dan Dogs of the Dow.

Sepuluh perusahaan yang terdaftar di Bursa dengan hasil dividen tertinggi menjadi dasar dari pendekatan pengambilan saham yang dikenal sebagai Dogs of the Dow. Strategi investasi "Dogs of the Dow" mengarahkan portofolio ke arah investasi return tinggi dalam upaya untuk mengungguli return Dow Jones Industrial Average (DJIA) setiap tahun. Ide keseluruhannya adalah menginvestasikan uang di 10 saham teratas di antara 30 komponen DJIA dengan hasil dividen terbesar. Strategi ini sangat mempertimbangkan dividen. Dividen adalah bagian dari keuntungan perusahaan, atau keuntungan yang diberikan ke pemegang saham. Kemampuan perusahaan untuk membayar dividen memberikan cerminan tentang nilai perusahaan. Harga saham dapat dipengaruhi oleh tingkat pembayaran dividen. Harga saham yang tinggi dan pembayaran dividen yang tinggi biasanya menghasilkan nilai perusahaan yang tinggi. Namun, harga saham perusahaan itu akan rendah jika dividen yang diberikan kepada pemegang saham kecil. Pembayaran yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan[6]. Alonso menemukan bukti bahwa dividen mempengaruhi nilai perusahaan dari sejumlah penelitian sebelumnya untuk menguji hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan[7]. Amidu menemukan bahwa, kinerja bisnis, kebijakan dividen memiliki dampak yang menguntungkan terhadap nilai perusahaan (ROA)[8].

Sebuah artikel Wall Street Journal 1988 memperkenalkan metode Dogs of the Dow ke dunia[9]. Knowles dan Petty[10] dan O'Higgins dan Downes[11], kedua studi membuktikan keakuratan metode ini jika periode sampel diambil beberapa tahun lebih lama. Beberapa kontradiksi penulis temukan, menurut Fama, Dogs of the Dow jelas menyangkal hipotesis pasar yang efisien[12]. Sejak itu, para peneliti tidak setuju atas kegunaan Dogs of the Dow, dan berbagai teori telah diajukan untuk menjelaskannya. Sejumlah penelitian mengklaim bahwa metode Dogs of the Dow bekerja tidak merata. Misalnya, Metode Dogs of the Dow diperiksa oleh McQueen et al. menggunakan rentang sampel 50 tahun, dari tahun 1946 hingga 1995[13]. Mereka berpikir bahwa jika kebanyakan investor mengetahui strategi Dogs of the Dow, strategi itu mungkin tidak akan ada lagi atau tidak berlaku lagi.

Dalam buku mereka *Beating the Dow*[11], O'Higgins and Downes pertama kali membuat Dogs of the Dow terkenal. Ekuitas pilihan dalam publikasinya didasarkan hasil dividen terbesar Dow Jones Industrial Average (DJIA) dari awal Januari. Dengan membeli 10 saham teratas pada 1 Januari dengan bobot beli yang sama, lalu menjualnya pada 1 Januari tahun berikutnya, Indeks DJIA diprediksi tidak akan mengungguli strategi ini. Mereka berpendapat bahwa saham dengan kapitalisasi pasar terbesar dan risiko rendah membentuk Indeks DJIA. Saham-saham ini diantisipasi menyalip semua saham lainnya. Penelitian ini mencoba menerapkan hal tersebut dalam indeks IHSG di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2008 hingga 2018. Studi *Beating the Dow* juga menemukan bahwa portofolio saham yang dibentuk menggunakan Dog of the Dow dengan kurang dari sepuluh saham menghasilkan return yang lebih besar daripada portofolio yang menggunakan sepuluh saham

Penelitian di China juga menunjukkan bahwa Dogs of the Dow memberikan return positif di atas return pasar. Menurut penelitian Yan, pendekatan Dow dapat menghasilkan return yang lebih tinggi daripada index Taiwan, yang diukur dengan Indeks 50 Taiwan dan TAIEX [14]. Selain itu, studi tersebut menemukan bahwa portofolio saham yang dibangun dengan mempekerjakan Dogs of the Dow kurang dari sepuluh perusahaan menghasilkan return yang lebih tinggi daripada portofolio yang menggunakan sepuluh ekuitas. Da Silva [15], penelitian yang dilakukan di American Stock Exchange ini menghasilkan temuan bahwa Dog of the Dow tidak memberikan return yang lebih besar dari return yang dihasilkan oleh DJIA Index. Adanya dua kesimpulan yang berbeda ini membuat penulis mengkaji ulang strategi Dogs of the Dow.

Tujuan penulis untuk melakukan penelitian di Indonesia dari tahun 2011 hingga 2021 untuk melihat apakah portofolio saham yang dipilih menggunakan teknik Dog of the Dow pada indeks IDXHIDIV20 dapat mengungguli return pasar. Jika penelitian ini divalidasi, investor saham mungkin memiliki opsi lain untuk membangun portofolio saham yang dapat mengungguli return IHSG dan menghasilkan return positif bagi investor.

## 2. Metode

Pengujian Dogs of the Dow diawali dari pemilihan saham-saham dengan pembagian dividen tertinggi. Penulis memakai data saham pada IDX High Dividend 20) yang diakses dari idx.co.id[16]. Indeks bernama IDXHIDIV20 merupakan singkatan dari IDX High Dividen 20, indeks ini melacak kinerja 20 saham dengan dividen yang relatif tinggi selama tiga tahun terakhir. Indeks ini dibuat menggunakan metode hasil Dividen Yield yang disesuaikan dari Free Float Market Capitalization terbebani. Pemodelan matematika nya sebagai berikut:

$$Index = \frac{\sum_{i=1}^N MC_i \cdot DY_i \cdot FF_i}{BMC} \times 100 \quad (1)$$

Keterangan:

- $MC_i$  : Market Capitalization ke-i,
- $FF_i$  : Free Float Ratio ke-i,
- $DY_i$  : Dividend Yield ke-i,
- BMC : Base Market Capitalization,
- N : Number of Constituents[16]

Penulis memilih saham pada index IDXHIDIV20 dikarenakan semua saham tersebut telah membagikan dividen tunai setiap tahun selama 3 tahun terakhir dan memiliki nilai perdagangan harian di pasar reguler setidaknya 1 miliar rupiah selama 3 bulan, 6 bulan, dan 12 bulan terakhir.

Pemilihan diawali dari 20 saham untuk menjadi indeks konstituen dengan mempertimbangkan faktor-faktor di bawah:

- a. Hasil dividen selama 3 tahun terakhir;
- b. Nilai perdagangan di pasar reguler selama 3 bulan, 6 bulan, dan 12 bulan terakhir;
- c. Free-float market capitalization.

Saham-saham yang telah masuk pada index ini penulis gunakan untuk menjadi objek penelitian pada strategi Dogs of the Dow.

Penulis mengambil sampel saham dari index ini dikarenakan semua saham nya telah membagikan dividen tunai setiap tahun selama 3 tahun terakhir dan memiliki nilai perdagangan harian di pasar reguler setidaknya Rp 1 miliar selama 3 bulan, 6 bulan, dan 12 bulan terakhir.

Setelah mendapatkan data saham dari index IDXHIDIV20, dilanjutkan untuk menghitung return saham yang tertera. Keuntungan yang diperoleh investor atas investasi sahamnya dikenal dengan return saham. Return dapat berupa return yang diprediksi yang belum terwujud di masa depan. Return adalah impian bagi seluruh investor

karena jika mendapatkan return yang besar, kekayaan investor akan meningkat. Penjumlahan capital gain dan dividen yield untuk setiap unit investasi saham akan menghasilkan return saham. Persamaan matematis berikut dapat digunakan untuk menentukan return saham[17]:

$$r_t = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}} \quad (2)$$

dengan:

$r_t$  : Return pada periode waktu t,

$P_t$  : Harga saham pada periode waktu t,

$P_{t-1}$  : Harga saham pada periode waktu t-1,

$D_t$  : Dividen pada periode waktu t.

Return portofolio saham dihitung setiap tahun selama sepuluh tahun berturut-turut. Return di sini adalah return yang diperoleh dari perbedaan harga saham dari awal tahun sampai ke awal tahun berikutnya (annually). Harga saham yang diambil setiap tahun adalah IDXHIDIV20 harga awal tahun pada tanggal 1 Januari dan data akhir tahun 31 Desember dari 2011 - 2020. Return berdasarkan harga diukur berdasarkan data harga pada tahun berikutnya karena pembagian dividen selama satu tahun antara satu perusahaan dan perusahaan lainnya tidak merata. Karena itu, dilihat terlebih dahulu pembagian dividen selama setahun, lalu dihitung return-nya dengan menggunakan data harga pada tahun berikutnya.

Penelitian ini menggunakan statistik deskriptif yang diawali dengan mengelompokkan variabel-variabel yang termasuk dalam penelitian. Statistik deskriptif memberikan informasi tentang kumpulan data, keadaan, atau fenomena dalam bentuk tabulasi untuk kemudahan pemahaman dan interpretasi yang relevan[18].

Berikutnya secara statistik dilakukan uji-t untuk mengetahui apakah rata-rata return dari IDXHIDIV20 dapat mengungguli rata-rata return IHSG. Signifikansi diuji dengan menggunakan uji-t secara statistik pada tingkat signifikansi 5%. Uji-t merupakan salah satu jenis uji statistik parametrik yang digunakan untuk menguji signifikansi dan relevansi dalam satu atau dua kelompok sampel. Uji-t pertama kali dikembangkan oleh William Seely Gosset pada 1915.

Perumusan hipotesis penelitian ini adalah:

$$H_0: \mu_1 = \mu_2 \leftrightarrow \mu_1 - \mu_2 = 0$$

$$H_a: \mu_1 < \mu_2 \leftrightarrow \mu_1 - \mu_2 < 0$$

Dimana  $\mu_1$  merupakan rata-rata return IHSG dan  $\mu_2$  merupakan rata-rata return dari IDXHIDIV20. Bila menggunakan ambang batas signifikansi 5%, syarat pengujian menyatakan bahwa  $H_0$  ditolak jika nilai signifikansi  $t < 0.05$ , menunjukkan bahwa rata-rata return dari IDXHIDIV20 mengungguli rata-rata return IHSG. Sebaliknya jika  $t > 0.05$  maka  $H_0$  diterima yang menunjukkan bahwa rata-rata return dari IDXHIDIV20 dianggap sama dengan rata-rata return IHSG.

$$t = \frac{(\bar{x}_1 - \bar{x}_2) - (\mu_1 - \mu_2)}{\delta(\bar{x}_1 - \bar{x}_2)} \quad (3)$$

Dengan:

$\bar{x}_1, \bar{x}_2$  : Mean sampel 1 dan 2,

$\mu_1, \mu_2$  : Mean acuan,

$\delta(\bar{x}_1 - \bar{x}_2)$  : Standar deviasi selisih mean sampel.

Berikut merupakan alur penelitian ini:



**Gambar 1.** Diagram Alir Penelitian

### 3. Hasil Dan Pembahasan

Strategi Dogs of the Dow diawali dari mensortir semua saham di bursa dengan total perusahaan tercatat di BEI mencapai 800 perusahaan. Untuk melakukan screening saham, IDX telah menciptakan sebuah index saham bernama IDXHIDIV20. Berdasarkan hasil tabulasi data saham dari IDXHIDIV20, penulis mendapatkan 10 daftar saham dengan kualifikasi saham yang telah membagikan dividen tunai setiap tahun selama 3 tahun terakhir dan memiliki nilai perdagangan harian di pasar reguler setidaknya Rp 1 miliar selama 3 bulan, 6 bulan, dan 12 bulan terakhir.

**Tabel 1.** berdasarkan

No	Code	Company Name	Daftar saham IDXHIDIV20
1	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	
2	BBCA	Bank Central Asia Tbk.	
3	TLKM	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.	
4	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	
5	ASII	Astra International Tbk.	
6	UNTR	United Tractors Tbk.	
7	PTBA	Bukit Asam Tbk.	
8	ADRO	Adaro Energy Tbk.	
9	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	
10	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	

Selanjutnya penulis menghitung return bulanan dengan averaging return dari Januari 2010 hingga Desember 2021. Hal ini dilakukan karena keterbatasan data sehingga harus melakukan secara manual menggunakan software Microsoft excel. Berikut merupakan hasil tabulasinya:

**Tabel 2.** Return bulanan IDXHIDIV20

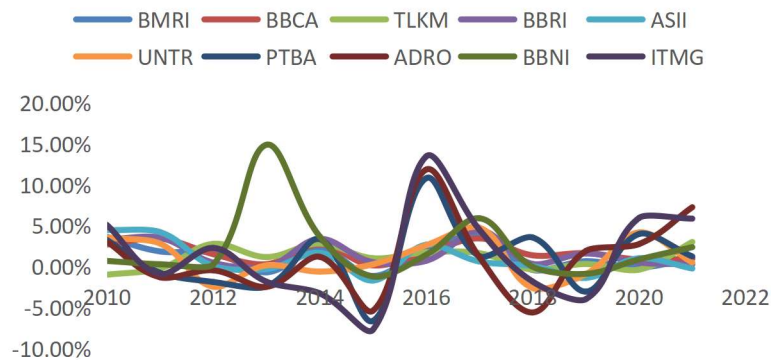
Tahun	BMRI	BBCA	TLKM	BBRI	ASII	UNTR	PTBA	ADRO	BBNI	ITMG
2010	3.68%	2.73%	-0.95%	3.36%	4.52%	3.60%	3.30%	3.10%	0.74%	5.14%
2011	1.90%	3.47%	-0.20%	3.56%	4.25%	2.85%	-0.71%	-1.25%	0.33%	-0.84%
2012	1.74%	1.56%	2.83%	0.52%	0.13%	-2.41%	-1.83%	-0.41%	0.31%	2.32%
2013	-0.65%	0.34%	1.21%	0.01%	-0.25%	0.20%	-2.38%	-2.42%	14.92%	-1.80%
2014	2.24%	2.76%	2.86%	3.42%	1.73%	-0.56%	3.39%	1.24%	3.73%	-3.22%
2015	-1.09%	0.20%	1.07%	0.58%	-1.65%	0.33%	-6.58%	-5.33%	-1.16%	-7.66%
2016	2.15%	1.72%	1.78%	0.75%	2.72%	2.65%	10.83%	11.89%	1.48%	13.49%

2017	3.82%	3.49%	1.68%	4.47%	0.66%	4.81%	1.30%	1.19%	5.94%	4.56%
2018	-0.37%	1.42%	-0.31%	0.37%	0.11%	-2.57%	3.60%	-5.55%	0.03%	-1.78%
2019	0.70%	1.68%	0.36%	1.65%	-1.33%	-0.88%	-3.00%	1.95%	-0.84%	-3.93%
2020	-0.07%	0.90%	-0.32%	0.54%	1.06%	4.22%	4.02%	2.80%	0.92%	5.98%
2021	1.08%	0.99%	3.05%	0.31%	-0.19%	0.55%	1.28%	7.29%	2.42%	5.90%

Untuk memudahkan pendeskripsian data return bulanan, penulis melakukan plotting agar terlihat performa dari saham-saham pilihan IDXHIDIV20:

**Gambar 2.** Return IDXHIDIV20

Berdasarkan hasil tabulasi, terlihat bahwa pergerakan saham-saham pilihan IDXHIDIV20 bergerak



dengan pergerakan yang relatif sama. Contohnya saja pada saham ITMG, PTBA, dan ADRO pada tahun 2015 menyumbang return terendah yakni -7,66%, -6,58%, dan -5,33%. Lalu disusul kenaikan return pada periode 2016 hingga 2017 yang ditempati oleh ITMG, ADRO, dan PTBA, dengan total return 13.49%, 11.89%, dan 10.83%. Setelah mendapat hasil return bulanan dari 2010 hingga 2021, penulis melanjutkan melakukan averaging return tahunan yang didapat dari hasil tabulasi Microsoft excel. Hal ini dilakukan karena tujuan dari penulisan ini adalah mengetahui dan membandingkannya dengan return tahunan IHSG. Sehingga agar berkesinambungan penulis menjadikan semua satuan berupa tahunan.

Berdasarkan hasil tabulasi dilanjutkan mencari averaging return tahunan dari 2010 hingga 2021 dan diperoleh data sebagai berikut:

**Tabel 3.** Return tahunan IDXHIDIV20

Tahun	Rata-rata return
2010	0.029
2011	0.013
2012	0.005
2013	0.009
2014	0.018
2015	-0.021
2016	0.049
2017	0.032
2018	-0.005
2019	-0.004
2020	0.020
2021	0.023

Kemudian 10 saham tersebut dihitung rata-rata return-nya dan dibandingkan dengan return IHSG. Hasil perbandingan return dari portofolio yang menggunakan sepuluh saham yang memiliki dividen tertinggi adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.** Perbandingan rata-rata return IHSG dan IDXHIDIV2

Tahun	IHSG	IDXHIDIV20
2010	3.37%	2.92%
2011	1.16%	1.34%
2012	0.90%	0.48%
2013	-0.26%	0.92%
2014	1.55%	1.76%
2015	-1.17%	-2.13%
2016	1.30%	4.95%
2017	1.69%	3.19%
2018	-0.54%	-0.50%
2019	-0.30%	-0.36%
2020	0.35%	2.01%
2021	1.09%	2.27%

Tabel 2 memperlihatkan bahwa return sepuluh saham IDXHIDIV20 mampu mengalahkan posisi return pasar (IHSG). Strategi Dogs of the Dows memiliki hasil yang cukup baik. Hal ini bisa ditinjau dari rata-rata return 8 dari 11 data strategi Dogs of the Dows mampu mengalahkan return pasar yakni IHSG, yakni pada tahun 2011, 2013, 2014, 2016, 2017, 2018, 2020, dan 2021. Pada tahun 2011 return rata-rata pasar berada pada angka 1,16% sementara dengan strategi Dogs of the Dow memiliki return 1,34%. Return terbesar ada pada tahun 2016, dimana strategi Dogs of the Dow mampu mencapai angka 4.95%, sementara return rata-rata dari IHSG hanya 1.30%.

Analisis selanjutnya adalah dengan menguji hipotesis dengan uji-t. Secara statistik Signifikansi diuji dengan menggunakan uji-t secara statistik pada tingkat signifikansi 5%. Hipotesis pada penelitian ini yakni:

$$H_0: \mu_1 = \mu_2 \leftrightarrow \mu_1 - \mu_2 = 0$$

$$H_a: \mu_1 < \mu_2 \leftrightarrow \mu_1 - \mu_2 < 0$$

Dimana  $\mu_1$  merupakan rata-rata return IHSG dan  $\mu_2$  merupakan rata-rata return dari IDXHIDIV20. Berikut merupakan hasil analisis uji-t yang penulis lakukan:

**Tabel 5.** Hasil Uji-T

	IDXHIDIV20	IHSG
Mean	0.014041667	0.007616667

Variance	0.000360221	0.000151165
Observations	12	12
Pearson Correlation	0.754052924	
Hypothesized Mean Difference	0	
df	11	
t Stat	1.762494061	
P(T<=t) one-tail	0.052855471	
t Critical one-tail	1.795884819	
P(T<=t) two-tail	0.105710942	
t Critical two-tail	2.20098516	

Dari hasil analisis menggunakan excel, penulis menemukan bahwa nilai rata-rata pengamatan IDXHIDIV20 adalah 0.014041667 dengan variansi 0.000360221, rata-rata dari IHSG adalah 0.007616667 dengan variansi 0.000151165. Nilai Pearson Correlation menunjukkan angka 0.754052924 (75,4%), nilai ini menunjukkan adanya hubungan antara IDXHIDIV20 dengan IHSG secara statistik. Nilai t hitung adalah 1.762494061 dengan P(T<=t) one-tail sebesar 0.052855471. Keputusan yang diambil adalah H<sub>0</sub> diterima dikarenakan 0.052855471 >  $\alpha = 0.05$ . Hal ini memberikan kesimpulan bahwa secara statistik rata-rata return dari IDXHIDIV20 dianggap belum mampu mengalahkan rata-rata return pasar (IHSG). Tetapi, secara deskriptif pada tabel 4 menunjukkan bahwa rata-rata return dari IDXHIDIV20 mampu mengalahkan rata-rata return pasar (IHSG).

#### 4. Kesimpulan

Semua investor pasti bercita-cita untuk mengalahkan pasar alias memperoleh return yang lebih besar dibandingkan dengan return pasar yang biasa dilambangkan dengan indeks. Di Indonesia indeks bursa saham disebut dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Salah satu strategi yang penulis pilih adalah Dogs of the Dow yang merupakan salah satu strategi pemilihan saham berdasarkan dividend yield yang paling tinggi di antara sepuluh saham yang terdaftar dalam Bursa. Pengujian Dogs of the Dow diawali dari pemilihan saham-saham dengan pembagian dividen tertinggi. Penulis memakai data saham yang terdata pada IDX High Dividend 20[16]. Penelitian ini memiliki 2 populasi, yakni return IHSG dan return IDXHIDIV20. nilai rata-rata pengamatan IDXHIDIV20 adalah 0.014041667 dengan variansi 0.000360221, sementara itu, rata-rata dari IHSG adalah 0.007616667 dengan variansi 0.000151165. Nilai Pearson Correlation menunjukkan angka 0.754052924 (75,4%), nilai ini menunjukkan adanya hubungan antara IDXHIDIV20 dengan IHSG secara statistik. Nilai t hitung nya 1.762494061 dengan P(T<=t) one-tail sebesar 0.052855471. Keputusan yang penulis ambil adalah H<sub>0</sub> diterima dikarenakan 0.052855471 >  $\alpha = 0.05$ , artinya H<sub>0</sub> diterima. Hal ini memberikan kesimpulan bahwa, secara statistik rata-rata return dari IDXHIDIV20 dianggap belum mampu mengalahkan rata-rata return pasar (IHSG). Tetapi, secara deskriptif menunjukkan bahwa rata-rata return dari IDXHIDIV20 mampu mengalahkan rata-rata return pasar (IHSG). Sebagai saran untuk investor, sebelum memulai investasi, bisa saja Teknik Dogs of the Dow digunakan sebagai salah satu metode investasi, namun investor disarankan untuk mempertimbangkan hal-hal lain yang tidak disebutkan sebagai manajemen risiko saat berinvestasi.

#### Ucapan Terima Kasih

Ucapan terimakasih penulis haturkan kepada ibu penulis, Susilowati, yang telah menjadi penerang dalam semua karya-karya penulis. Ucapan ini penulis haturkan dikarenakan ibunda selalu memberikan dukungan baik secara moril, materiil, dan sisi spiritualitas kepada penulis selama ini. Penulis juga haturkan terimakasih kepada pihak-pihak yang membantu dalam proses penulisan ini dan Departemen Matematika IPB University atas dukungan Materiil dan supportnya. Penulis ucapkan hormat kepada ibu Dr. Ir. Retno Budiarti, MS yang telah menjadi dosen pembimbing selama penulis berkarya dalam semua publikasi penulis. Mudah-mudahan penulis bisa banyak belajar dan terus memperbaiki kualitas karya tulisan di kedepannya.

#### Rujukan

- [1] E. Tendelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE, 2001.
- [2] D. Nugroho, *Kebijakan Publik, Formulasi, Implementasi, dan Evaluasi*. Jakarta: Gramedia.
- [3] F. Guidi and R. Gupta, "Market efficiency in the ASEAN region: evidence from multivariate and cointegration tests," <http://dx.doi.org/10.1080/09603107.2012.718064>, vol. 23, no. 4, pp. 265–274, Feb. 2012, doi:



- 10.1080/09603107.2012.718064.
- [4] C. O. Jones, R. Ismanto, and N. Budiman, *Pengantar kebijakan publik : (Public Policy) / Charles O. Jones; penerjemah, Ricky Istamto*. Jakarta: Rajawali, 1996.
- [5] M. Alteza, "Efek Hari Perdagangan terhadap Return Saham: Suatu Telaah atas Anomali Pasar Efisien," *J. Ilmu Manaj.*, vol. 3, no. 1, pp. 31–42, 2007.
- [6] A. Harjito and Martono, *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonesia, 2010.
- [7] P. de Andrés Alonso, F. J. López Iturriaga, and J. A. Rodríguez Sanz, "Financial decisions and growth opportunities: a Spanish firm's panel data analysis," <http://dx.doi.org/10.1080/09603100500039201>, vol. 15, no. 6, pp. 391–407, Mar. 2007, doi: 10.1080/09603100500039201.
- [8] M. Amidu and J. Abor, "Determinants of dividend payout ratios in Ghana," *J. Risk Financ.*, vol. 7, no. 2, pp. 136–145, Mar. 2006, doi: 10.1108/15265940610648580/FULL/XML.
- [9] J. Slater, "Study of Industrial Averages Finds Stocks With High Dividends Are Big Winner," *Wall Street Journal (Eastern Edition)*, Aug. 1988.
- [10] H. C. Knowles and D. H. Petty, *The dividend investor : a safe and sure way to beat the market with high-yield dividend stocks*, 1st ed. Chicago: Probus Pub. Co, 1995.
- [11] M. O'Higgins and J. Downes, *Beating the Dow : a high-return, low-risk method for investing in the Dow Jones industrial stocks with as little as \$5,000*, 1st Harper. HarperPerennial, 1992.
- [12] E. F. Fama, "Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work," *J. Finance*, vol. 25, no. 2, pp. 383–417, 1970.
- [13] G. McQueen, K. Shields, and S. R. Thorley, "Does the 'Dow-10 Investment Strategy' Beat the Dow Statistically and Economically?," <https://doi.org/10.2469/faj.v53.n4.2101>, vol. 53, no. 4, pp. 66–72, 1997, doi: 10.2469/FAJ.V53.N4.2101.
- [14] H. Yan, Y. Song, M. Qiu, and F. Akagi, "An Empirical Analysis of the Dog of the Dow Strategy for the Taiwan Stock Market," *J. Econ. Bus. Manag.*, vol. 3, no. 4, pp. 435–439, 2015, doi: 10.7763/JOEBM.2015.V3.224.
- [15] A. L. C. Da Silva, "Empirical tests of the Dogs of the Dow strategy in Latin American stock markets," *Int. Rev. Financ. Anal.*, vol. 10, no. 2, pp. 187–199, Jun. 2001, doi: 10.1016/S1057-5219(01)00047-3.
- [16] IDX, "IDX Index Fact Sheet," 2020. <https://www.idx.co.id/en-us/market-data/statistical-reports/index-fact-sheet/> (accessed Oct. 15, 2022).
- [17] R. C. Merton and Z. Bodie, "Design of financial systems: Towards a synthesis of function and structure," *World Risk Manag.*, pp. 1–27, Jan. 2005, doi: 10.1142/9789812700865\_0001.
- [18] S. Supardi, *Kinerja Guru*. Jakarta: Rajawali Pers, 2014.