

# **SKRIPSI**

**PENGARUH PENGUMUMAN DIVIDEN DAN RETURN  
SAHAM TERHADAP VOLUME PERDAGANGAN SAHAM  
(Studi Pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di BEI)**

**KHAERUNNISA**



**DEPARTEMEN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS HASANUDDIN  
MAKASSAR  
2023**

# **SKRIPSI**

## **PENGARUH PENGUMUMAN DIVIDEN DAN RETURN SAHAM TERHADAP VOLUME PERDAGANGAN SAHAM (Studi Pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di BEI)**

sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh  
gelar Sarjana Ekonomi

disusun dan diajukan oleh

**KHAERUNNISA  
A021191004**



kepada

**DEPARTEMEN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS HASANUDDIN  
MAKASSAR  
2023**

# SKRIPSI

## PENGARUH PENGUMUMAN DIVIDEN DAN RETURN SAHAM TERHADAP VOLUME PERDAGANGAN SAHAM (Studi Pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di BEI)

disusun dan diajukan oleh

**KHAERUNNISA**  
**A021191004**

telah diperiksa dan disetujui untuk diuji

Makassar, 25 Februari 2023

Pembimbing Utama

Pembimbing Pendamping



**Prof. Dr. H. Muhammad Ali, S.E., M.S**  
NIP. 196103241987021001



**Dr. Fauzi R. Rahim, S.E., M.St., CFP., AEPP**  
NIP. 19650314199431001

Ketua Departemen Manajemen  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Hasanuddin



**Dr. Andi Aswan, S.E., MBA., M.Phil**  
NIP. 197705102006041003

# SKRIPSI

## PENGARUH PENGUMUMAN DIVIDEN DAN RETURN SAHAM TERHADAP VOLIME PERDAGANGAN SAHAM (Studi Pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di BEI)

disusun dan diajukan oleh

**KHAERUNNISA**  
**A021191004**

telah dipertahankan dalam sidang ujian skripsi  
pada tanggal 03 Mei 2023 dan  
dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan

Menyetujui,

Panitia Penguji

No.	Nama Penguji	Jabatan	Tanda Tangan
1.	Prof. Dr. H. Muhammad Ali, S.E., M.S	Ketua	1. ....
2.	Dr. Fauzi R. Rahim, S.E., M.Si., CFP., AEPP	Sekretaris	2. ....
3.	Dr. Erlina Pakki, S.E., M.A	Anggota	3. ....
4.	Dr. Hj. Andi Ratna Sari Dewi, S.E., M.Si., WPPE., WMI., CRA., CBOA	Anggota	4. ....

Ketua Departemen Manajemen  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Hasanuddin



Dr. Andi Aswan, S.E., MBA., M.Phil.  
NIP. 197705102006041003

## PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini,

Nama : Khaerunnisa  
NIM : A021191004  
Departemen/ Program Studi : Manajemen

dengan ini menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa skripsi yang berjudul:

### **PENGARUH PENGUMUMAN DIVIDEN DAN RETURN SAHAM TERHADAP VOLUME PERDAGANGAN SAHAM (Studi Pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di BEI)**

adalah karya ilmiah saya sendiri dan sepanjang pengetahuan saya di dalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh orang lain untuk memperoleh gelar akademik di suatu perguruan tinggi, dan tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebutkan dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila dikemudian hari ternyata dalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia menerima sanksi atas perbuatan tersebut dan diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No. 20 Tahun 2003, pasal 25 ayat 2 dan pasal 70).

Makassar, 20 Februari 2023

Yang membuat pernyataan,

  
Khaerunnisa

## PRAKATA

Puji syukur kehadirat Allah SWT, penguasa alam semesta dan pemilik ilmu, yang telah memberikan rahmat dan hidayah-Nya kepada setiap makhluk yang dikehendaki-Nya. Shalawat serta salam semoga terlimpah curahkan kepada Rasulullah Muhammad SAW, suri tauladan terbaik bagi umat manusia. Suatu nikmat yang tiada ternilai, manakala penulisan skripsi yang berjudul “**Pengaruh Pengumuman Dividen dan Return Saham Terhadap Volume Perdagangan Saham (Studi Pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di BEI)**” dapat terselesaikan guna memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Departemen Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin.

Selama masa perkuliahan hingga proses penyusunan skripsi ini, tidak sedikit hambatan dan tantangan yang peneliti hadapi. Namun itu tidak sebanding dengan banyaknya doa, dukungan, motivasi, serta bantuan dari berbagai pihak. Maka dalam kesempatan ini, peneliti hendak menyampaikan ucapan terima kasih yang tak terhingga dan penghargaan yang setinggi-tingginya terkhusus kepada kedua orang tua, **Bapak Arba** dan **Ibu Rimawati**, yang selalu hadir dengan cinta, doa, pengorbanan dan menjadi kekuatan terbesar bagi peneliti untuk terus belajar dan tetap kuat ketika menghadapi situasi sesulit apapun.

Adapun tanpa mengurangi rasa hormat, ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya peneliti sampaikan kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Ir. Jamaluddin Jompa, M.c., selaku Rektor Universitas Hasauddin.

2. Bapak Prof. Dr. Abdul Rahman Kadir, S.E., M.Si., CIPM, CWM, CRA., CRP, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin.
3. Bapak Andi Aswan, S.E., MBA., M.Phil., DBA., CWM selaku ketua Departemen Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin.
4. Bapak Prof. Dr. Muhammad Ali S.E., M.S selaku dosen pembimbing utama dan Bapak DR. Fauzi R. Rahim, SE., M.Si., CFP., AEPP selaku dosen pembimbing pendamping yang telah meluangkan waktunya untuk memberikan bimbingan, arahan, dan saran masukan hingga terselesaikannya skripsi ini.
5. Ibu Dr. Erlina Pakki, S.E., M.A dan Ibu Dr. Hj. Andi Ratna Sari Dewi, S.E., M.Si., WPPE., WMI., CRA., CBOA selaku dosen penguji yang telah memberikan saran dan masukan selama proses hingga terselesaikannya skripsi ini.
6. Ibu Prof. Dr. Indrianty Sudirman, S.E., M.Si. selaku dosen pembimbing akademik yang telah memberikan nasehat, arahan dan bimbingan selama masa perkuliahan hingga terselesaikannya skripsi ini.
7. Bapak/ Ibu dosen dan staf pengajar Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin yang tidak sempat disebutkan satu persatu, yang telah membagikan ilmunya selama masa perkuliahan.
8. Pak Tamsir dan Pak Bustanil selaku staf akademik Departemen Manajemen, beserta seluruh staff Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin, yang telah memberikan arahan dan banyak membantu dalam proses administasi/ pengurusan berkas.
9. Saudara(i) kandung peneliti, Aunilla Insani yang senantiasa memberikan *support* kepada peneliti.
10. Segenap keluarga besar yang tidak sempat disebutkan satu persatu, yang selalu memberikan dukungan penuh kepada peneliti dalam menyelesaikan studi.

11. Sahabat baik peneliti yang telah kebersamai sejak lama dibangku sekolah hingga sekarang dan semoga selamanya, Musfirah, Mutmainnah dan Vira, yang selalu mendukung dan memotivasi, menjadi pendengar segala keluhan kesah dan support sistem bagi peneliti
12. Sahabat peneliti selama perkuliahan, Nur Isra dan Tuti yang telah banyak membantu peneliti, menjadi tempat curhat, teman jalan, yang selalu memberikan motivasi dan dorongan dari masa perkuliahan hingga dalam proses penyusunan dan terselesaikannya skripsi ini.
13. Teman-teman dari organisasi Pramuka SMA (Part Four Pratuna), Fira, Mita, Riska, Erni, Aenun, Iin, Emmy, Efi, Nini, Cita, Saripa, Nurfadillah, Rabiah, dan lainnya yang tidak sempat disebut satu persatu, yang hingga sekarang persaudaraannya masih terus terjalin dan senantiasa memberikan dukungan kepada peneliti.
14. Teman-teman yang telah banyak membantu peneliti dalam masa perkuliahan hingga terselesaikannya skripsi ini, Eki, Ulfa, Rosma, Resly, Aul, Harmina, Nia, Anti, Mega, Nyoman, Ryandi, beserta seluruh rekan-rekan seperjuangan yang tidak sempat disebutkan satu persatu dari Jurusan Manajemen 2019 Fakultas Ekonomi dan Bisnis, yang telah sama-sama belajar dan sama-sama berjuang untuk menyelesaikan studi dan memperoleh gelar Sarjana Ekonomi.
15. Seluruh teman-teman KKN Gel.108, dan terkhusus kepada teman-teman posko DW 9, Kk Sarah, Nura, Mia, Puvi, Herul, Fathur, Bimo, dan Fiqra yang telah kebersamai selama kurang lebih 2 bulan masa pengabdian di Desa Mattabulu Kab.Soppeng. Juga kepada keluarga besar Desa Mattabulu Kab.Soppeng, Posko KKN DW 9 yang menjadi rumah ternyaman, serta kepada Ibu Heni, Kk Senu beserta keluarga, yang telah menjadi orang tua selama masa pengabdian KKN.



16. Semua pihak yang terlibat dan telah membantu peneliti, siapapun dan dimanapun, peneliti mengucapkan terima kasih. Tidak ada balasan atas kebaikan selain daripada kebaikan pula
17. Terakhir dan yang tak kalah penting, terima kasih kepada saya karena sudah percaya kepada saya, terima kasih kepada saya karena telah bekerja keras, terima kasih kepada saya karena telah berjuang dan tidak berhenti, terima kasih kepada saya karena telah mencoba melakukan yang terbaik yang saya bisa, terima kasih kepada saya karena telah menjadi saya disetiap hari. Terima kasih untuk diri sendiri.

Peneliti menyadari bahwa dalam penulisan dan penyusunan tugas akhir skripsi ini masih terdapat banyak ketidaksempurnaan karena keterbatasan pikiran dan kemampuan peneliti. Oleh karena itu, kritik dan saran yang sifatnya membangun sangat penulis harapkan. Akhir kata, semoga skripsi ini dapat bermanfaat.

Makassar, 20 Februari 2023



Khaerunnisa

## ABSTRAK

### PENGARUH PENGUMUMAN DIVIDEN DAN RETURN SAHAM TERHADAP VOLUME PERDAGANGAN SAHAM (Studi Pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di BEI)

Khaerunnisa  
Muhammad Ali  
Fauzi R. Rahim

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh pengumuman dividen dan *return* saham terhadap volume perdagangan saham perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2019-2020. Sampel penelitian terdiri atas 12 perusahaan BUMN yang ditentukan berdasarkan metode *purposive sampling*. Data penelitian menggunakan data sekunder yang diolah dan dianalisis melalui uji *paired sample t-test*, uji t, dan uji f menggunakan program IBM SPSS *Statistic Version 29.0*. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa: 1) Pengumuman dividen berpengaruh terhadap volume perdagangan saham, dibuktikan dengan hasil uji *paired sample t-test* dimana nilai sig  $0,035 < 0,05$ ; 2) Variabel *return* saham yaitu *capital gain* secara parsial tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham, dibuktikan dengan hasil uji t dimana nilai  $t_{hitung} -0,454 < t_{tabel} 2,0797$  dan sig  $0,655 > 0,05$ ; 3) Variabel *return* saham yaitu dividen *yield* secara parsial tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham, dibuktikan dengan hasil uji t dimana nilai  $t_{hitung} -1,151 < t_{tabel} 2,0797$  dan sig  $0,263 > 0,05$ ; 4) Variabel *return* saham yaitu *capital gain* dan dividen *yield* secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham, dibuktikan dengan hasil uji f dimana nilai  $F_{hitung} 0,920 < F_{tabel} 3,467$  dan sig  $0,414 > 0,05$ .

Kata kunci: pengumuman dividen, *capital gain*, dividen *yield*, volume perdagangan saham

## **ABSTRACT**

### **THE EFFECT OF DIVIDEND ANNOUNCEMENT AND STOC RETURN ON STOCK TRADING VOLUME (Studies on BUMN Companies Listed on the IDX)**

Khaerunnisa  
Muhammad Ali  
Fauzi R. Rahim

*This study aims to determine the effect of dividend announcements and stock returns on the trading volume of shares of BUMN companies listed on the IDX in 2019-2020. The research sample consisted of 12 BUMN companies which were determined based on the purposive sampling method. The research data used secondary data processed and analyzed through paired sample t-test, t-test, and f-test using the IBM SPSS Statistics Version 29.0 program. The results of the research conclude that: 1) Dividend announcements have an effect on stock trading volume, evidenced by the results of the paired sample t-test with a sig value of  $0.385 > 0.05$ ; 2) The stock return variable, namely capital gains partially has no effect on stock trading volume, as evidenced by the results of the t test where the  $t_{count}$  is  $-0.454 < t_{table} 2.0797$  and  $sig 0,655 > 0,05$ ; 3) The stock return variable, i.e. dividend yield partially has no effect on stock trading volume, as evidenced by the results of the t test where the  $t_{count}$  is  $-1.151 < t_{table} 2.0797$  and  $sig 0,263 > 0,05$ ; 4) the stock return variables, namely capital gains and dividend yields simultaneously, have no significant effect on stock trading volume, as evidenced by the results of the f test where the value of  $F_{count} ,0,920 < F_{table} 3,467$  and  $sig 0,414 > 0,05$ .*

*Keywords: dividend announcement, capital gain, dividend yield, stock trading volume*

# DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN SAMPUL .....	
HALAMAN JUDUL .....	i
HALAMAN PERSETUJUAN .....	ii
HALAMAN PENGESAHAN .....	iii
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN .....	iv
PRAKATA .....	v
ABSTRAK .....	ix
ABSTRACT .....	x
DAFTAR ISI .....	xi
DAFTAR TABEL .....	xiv
DAFTAR GAMBAR .....	xv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvi
BAB I PENDAHULUAN .....	1
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	7
1.3 Tujuan Penelitian .....	8
1.4 Kegunaan Penelitian .....	8
1.4.1 Kegunaan Teoritis .....	8
1.4.2 Kegunaan Praktis .....	8
1.5 Ruang Lingkup Batasan Penelitian .....	9
1.6 Organisasi/ Sistematika Penulisan .....	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA .....	11
2.1 Tinjauan Teori dan Konsep .....	11
2.1.1 Badan Usaha Milik Negara .....	11
2.1.2 <i>Go Public</i> atau IPO .....	12
2.1.3 Pasar Modal .....	14
2.1.4 Saham .....	15
2.1.5 Volume Perdagangan Saham .....	16
2.1.6 Return saham .....	17

2.1.7 Dividen .....	18
2.1.8 Prosedur Pembayaran Dividen .....	20
2.1.9 <i>Signalling Theory</i> .....	22
2.2 Tinjauan Empirik .....	22
2.3 Kerangka Pemikiran .....	29
2.4 Hipotesis .....	31
BAB III METODE PENELITIAN .....	33
3.1 Rancangan Penelitian.....	33
3.2 Tempat dan Waktu .....	33
3.3 Populasi dan Sampel .....	33
3.3.1 Populasi Penelitian .....	33
3.3.2 Sampel Penelitian.....	34
3.4 Jenis dan Sumber Data .....	35
3.5 Teknik Pengumpulan Data .....	35
3.6 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional .....	36
3.6.1 Variabel Penelitian .....	36
3.6.2 Definisi Operasional .....	39
3.7 Instrumen Penelitian .....	40
3.8 Analisis Data .....	40
3.8.1 Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Volume Perdagangan Saham .....	40
3.8.2 Pengaruh Return Saham Terhadap Volume Perdagangan saham .....	41
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN .....	46
4.1 Hasil Penelitian .....	46
4.1.1 Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Volume Perdagangan Saham .....	46
4.1.1.1 Rata-Rata Volume Perdagangan Saham .....	46
4.1.1.2 Uji Normalitas .....	47
4.1.1.3 Uji Hipotesis .....	48
4.1.2 Pengaruh Return Saham Terhadap Volume Perdagangan Saham .....	48
4.1.2.1 Uji Asumsi Klasik .....	48

4.1.2.2 Analisis Regresi Linier Berganda .....	52
4.1.2.3 Uji Hipotesis .....	54
4.2 Pembahasan .....	56
4.2.1 Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Volume Perdagangan Saham .....	57
4.2.2 Pengaruh Return Saham Terhadap Volume Perdagangan Saham .....	58
BAB V PENUTUP .....	61
5.1 Kesimpulan .....	61
5.2 Saran .....	61
5.3 Keterbatasan Penelitian .....	62
DAFTAR PUSTAKA .....	64
LAMPIRAN .....	68

## DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
2.1 Penelitian Terdahulu .....	26
3.1 Sampel Penelitian .....	34
3.2 Daftar Website Resmi Perusahaan Sampel .....	36
3.3 Definisi Operasional Variabel Penelitian .....	39
3.4 Interpretasi Uji Autokorelasi .....	42
4.1 Rata-Rata TVA Sebelum dan Sesudah Pengumuman Dividen Tahun 2019-2020 .....	46
4.2 Hasil Uji Normalitas Rata-Rata TVA Sebelum dan Sesudah Pengumuman Dividen Tahun 2019-2020 .....	47
4.3 Hasil Uji Paired Sample t-Test Rata-Rata TVA Sebelum dan Sesudah Pengumuman Dividen Tahun 2019-2020 .....	48
4.4 Hasil Uji Normalitas .....	49
4.5 Hasil Uji Normalitas (Setelah Transformasi Data).....	50
4.6 Hasil Autokorelasi .....	50
4.7 Hasil Uji Multikolinieritas .....	51
4.8 Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	52
4.9 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda .....	53
4.10 Hasil Uji t-Statistik .....	54
4.11 Hasil Uji F-Statistik .....	55
4.12 Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	56

## DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1.1 TVA Perusahaan BUMN yang Terdaftar di BEI Tahun 2019-2020 ...	4
2.1 Model Penelitian .....	30
3.1 Periode Pengamatan Pengumuman Dividen .....	37



## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1 Biodata .....	69
2 Tanggal Pengumuman Dividen Tahun 2019-2020 .....	70
3 Jumlah Saham Beredar & Jumlah Saham yang diperdagangkan Sebelum dan Sesudah Pengumuman Dividen .....	71
3.1 Saham Tahun 2019 .....	71
3.2 Saham Tahun 2020 .....	72
4 TVA Sebelum dan Sesudah Pengumuman Dividen .....	73
4.1 <i>Trading Volume Activity</i> Tahun 2019 .....	73
4.2 <i>Trading Volume Activity</i> Tahun 2020 .....	74
5 Rata-Rata <i>Trading Volume Activity</i> Sebelum dan Sesudah Pengumuman Dividen Tahun 2019-2020 .....	75
6 Data Saham & Dividen Per Saham Tahun 2019-2020 .....	76
7 Return Saham & TVA Tahun 2019-2020 .....	77
8 Hasil Output SPSS: Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Volume Perdagangan Saham .....	78
8.1 Hasil Uji Normalitas .....	78
8.2 Hasil Uji Paired Sample t-test .....	79
9 Hasil Output SPSS: Pengaruh Return Saham Terhadap Volume Perdagangan Saham .....	80
9.1 Hasil Uji Normalitas .....	80
9.2 Hasil Uji Autokorelasi .....	81
9.3 Hasil Uji Multikolinieritas .....	81
9.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	81
9.5 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda .....	82
9.6 Hasil Uji t-Statistik .....	82
9.7 Hasil Uji F-Statistik .....	82
9.8 Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	82
10 Tabel Durbin-Watson .....	83
11 Tabel Distribusi t .....	84
12 Tabel Distribusi F .....	85

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Dalam era globalisasi, dunia bisnis di Indonesia berkembang pesat seiring bertambahnya jumlah perusahaan-perusahaan baru dari waktu ke waktu. Menghadapi kondisi ini, setiap perusahaan akan berupaya meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan yang lebih baik dibandingkan para kompetitornya, termasuk Badan Usaha Milik Negara (BUMN). Potensi perkembangan dan kemajuan perusahaan BUMN di Indonesia dinilai semakin terbuka lebar. Menteri BUMN Erick Thohir mengungkapkan bahwa upaya restrukturisasi dan adanya pembentukan kluster industri mengantarkan BUMN semakin efektif dan efisien dalam menjalankan bisnisnya.

Berdasarkan Undang-Undang RI No. 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara, restrukturisasi merupakan upaya yang dilakukan dalam rangka penyehatan BUMN dan menjadi salah satu langkah strategis untuk memperbaiki kondisi internal perusahaan guna memperbaiki kinerja dan meningkatkan nilai perusahaan. Sesuai namanya, BUMN dalam kegiatan operasionalnya diawasi dan dikontrol oleh pemerintah selaku pengelola negara. Perusahaan BUMN memiliki peran penting dalam perekonomian dan mendukung pembangunan Indonesia. Sektor-sektor industri yang dikelola BUMN bersifat untuk kepentingan umum dan pelayanan publik.

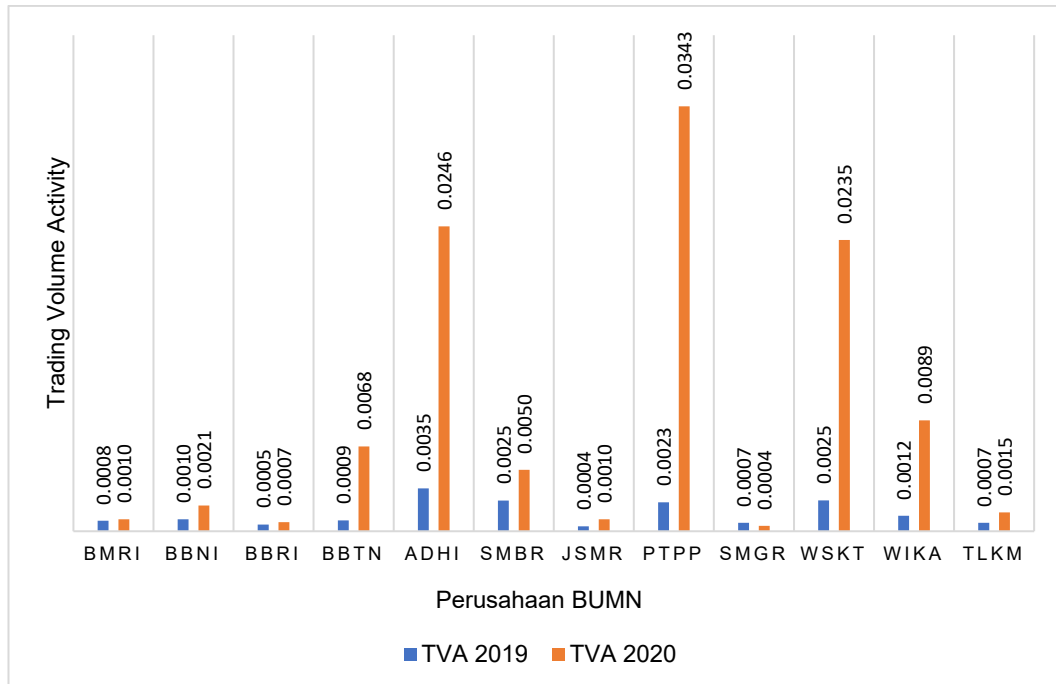
Menurut Fitriani & Aisyah (2022), perusahaan BUMN dapat berbentuk perusahaan umum (Perum) dan perusahaan perseroan (Persero). Perusahaan umum merupakan perusahaan negara yang bertugas untuk melayani kepentingan

masyarakat luas yang seluruh modalnya dimiliki negara dan tidak terbagi atas saham. Sedangkan perusahaan Perseroan yang selanjutnya disebut persero adalah BUMN berbentuk PT yang modalnya terbagi dalam saham, yang seluruh atau paling sedikit 51% sahamnya dimiliki oleh negara dan selebihnya diperbolehkan untuk dimiliki pihak lain, termasuk masyarakat umum. Dalam upaya mendorong daya saing dan transparansi, langkah yang ditempuh perusahaan BUMN salah satunya dengan melakukan *Initial Public Offering* (IPO) atau mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia. Meskipun IPO BUMN tidak semudah IPO bagi perusahaan swasta karena memerlukan izin pemerintah dan juga persetujuan dari DPR, perusahaan BUMN yang akhirnya *go public* tentu akan menarik minat yang besar dari para pelaku pasar. Melepas saham perusahaan yang bernaung di bawah Badan Usaha Milik Negara (BUMN) ke publik melalui mekanisme IPO dinilai dapat menciptakan manfaat yang besar. Dari sisi perusahaan, disamping memperkuat struktur permodalan atau pendanaan berkelanjutan, langkah IPO oleh perusahaan BUMN juga dinilai dapat menciptakan kemandirian perusahaan, meningkatkan profitabilitas dan efisiensi, serta berperan dalam pemerataan pendapatan melalui kepemilikan saham perusahaan. Bagi pemerintah, semakin banyak BUMN yang *go public* akan meningkatkan kinerja perusahaan sehingga berkontribusi terhadap APBN dalam bentuk dividen dan pajak bagi negara. Bagi pasar modal, IPO BUMN dapat meningkatkan likuiditas pasar modal dan menambah opsi sarana investasi bagi investor di pasar modal.

Saham BUMN dalam pasar modal tergolong dalam investasi yang cukup banyak diminati oleh investor. Sebagaimana dikutip dari JAKARTA, investor.id, Direktur Utama PT Bursa Efek Indonesia (BEI), Imam Rachman, mengungkapkan bahwa kapitalisasi pasar saham BUMN terus menunjukkan peningkatan. Bahkan

hingga kini, BUMN terbukti mampu menguasai sekitar 23,4% pangsa pasar saham di bursa.

Investasi saham umumnya banyak diminati karena disamping risiko yang dihadapi, investor menilai saham dapat menghasilkan tingkat pengembalian yang menarik dan mudah diperjualbelikan (Sumargianto & Johanis, 2021). Meningkatnya minat investor terhadap saham ini dapat meningkatkan aktivitas perdagangan saham di pasar modal. Perdagangan saham yang aktif dapat dilihat dari besar atau kecilnya volume perdagangan yang menunjukkan saham tersebut digemari atau tidak oleh investor. Semakin besar volume perdagangan, maka bursa dikatakan semakin ramai sehingga semakin banyak lembar saham yang ditransaksikan (Khajar, 2016). Selain itu, volume perdagangan saham merupakan hal yang penting karena menggambarkan tingkat likuiditas saham, artinya semakin besar volume transaksi, semakin cepat dan semakin mudah sebuah saham diperjualbelikan (Febyareni *et al.*, 2017). Volume perdagangan saham perusahaan dalam periode tertentu dapat diproksikan dengan *Trading Volume Activity* (TVA), yaitu perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan pada periode tertentu dengan jumlah saham perusahaan yang beredar pada waktu tertentu (Jagrataraning, 2016). Dalam tabel berikut ini disajikan data TVA perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2019-2020:



Gambar 1.1 TVA Perusahaan BUMN yang Terdaftar di BEI Tahun 2019-2020

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah, 2022)

Berdasarkan gambar di atas, dapat diketahui bahwa pada tahun 2019, *Trading Volume Activity* (TVA) tertinggi pada PT Adhi Karya Tbk (ADHI) yaitu 0,0035, sedangkan TVA dengan nilai terendah adalah PT Jasa Marga Tbk (JSMR) yaitu 0,0004. Pada tahun 2020, beberapa perusahaan mengalami peningkatan TVA yang cukup besar dibandingkan tahun sebelumnya. Salah satunya adalah PT PP Tbk yang memiliki nilai TVA tertinggi diantara perusahaan-perusahaan lain, yaitu sebesar 0,0343. Namun disisi lain, *Trading Volume Activity* PT Semen Indonesia Tbk (SMGR) pada tahun 2020 justru mengalami penurunan dibandingkan tahun 2019, dimana ini merupakan nilai TVA terendah di tahun 2020 yaitu 0,0004.

Sebelum membuat keputusan investasi, penting bagi seorang investor untuk melakukan analisis saham dengan mempertimbangkan risiko dan tingkat keuntungan yang diharapkan. Salah satu faktor yang dinilai dapat memengaruhi keputusan investasi oleh investor (selaku pihak eksternal) adalah kebijakan

manajemen perusahaan (selaku pihak internal) terkait pembagian dividen (Amrulloh & Muis, 2019). Yang dimaksud kebijakan dividen adalah keputusan dalam perusahaan, apakah laba yang diperoleh akan menjadi laba ditahan atau dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Adanya informasi yang tersedia di pasar seperti pengumuman dividen dinilai dapat memengaruhi keputusan investasi. Pengumuman pembagian dividen bisa menciptakan reaksi pasar apabila dinilai mengandung informasi sebagai sinyal. Informasi tentang naik atau turunnya jumlah dividen yang dibagikan perusahaan juga dapat dijadikan sebagai indikator dalam memperkirakan ekspektasi keuntungan perusahaan dimasa mendatang. Dalam beberapa waktu, minat investor untuk membeli saham perusahaan yang mengumumkan dividen akan meningkat karena anggapan investor tentang pengumuman dividen dapat memberikan gambaran bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang (Jagrataraning, 2016). Di lain sisi, pembagian dividen kepada pemegang saham mungkin menciptakan reaksi negatif dimana investor beranggapan bahwa pembagian dividen akan mengakibatkan posisi kas suatu perusahaan berkurang yang dapat menyebabkan *leverage* (rasio hutang terhadap ekuitas) meningkat (Atika, 2020).

Penelitian terdahulu terkait pengaruh pengumuman dividen terhadap volume perdagangan saham dilakukan oleh Amrulloh & Muis (2019) serta Atika (2020). Hasil penelitian menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham yang diukur dengan *Trading volume Activity* (TVA) sebelum maupun sesudah pengumuman dividen. Ini berbeda dengan penelitian Amin (2022) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan volume perdagangan saham yang diukur dengan *Trading Volume Activity* (TVA) antara sebelum pengumuman dan setelah pengumuman dividen.

Selain informasi seperti pengumuman, faktor yang mendasari minat investor terhadap saham adalah besarnya tingkat pengembalian atau *return* yang diperoleh. *Return* ialah tingkat keuntungan investasi sebagai imbal hasil atas keberanian investor menanggung kemungkinan risiko (Tandelilin 2010). Dalam konteks manajemen investasi, *return* saham dibedakan antara *return* ekspektasi (*expected return*) dan *return* realisasi (*realized return*). *Return* ekspektasi adalah tingkat *return* yang diharapkan investor dimasa yang akan datang, sedangkan *return* realisasi adalah tingkat *return* yang telah diterima investor (Tandelilin,2010). *Return* realisasi ini dapat digunakan dalam mengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar untuk memperkirakan *return* ekspektasi.

Dengan berinvestasi pada saham perusahaan, investor dapat memperoleh *return* baik berupa dividen *yield* maupun *capital gain* (Jogiyanto, 2017). Dividen adalah persentase dari keuntungan bersih perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham atas dasar persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Semakin tinggi dividen, maka keinginan investor untuk memiliki saham juga semakin bertambah. Sedangkan *capital gain* merupakan tingkat keuntungan potensial yang akan diperoleh pemegang saham perusahaan karena adanya selisih harga jual saham di atas harga belinya. Semakin tinggi selisih dari harga saham yang dimiliki, semakin besar kemungkinan investor akan menjual sahamnya untuk memperoleh keuntungan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tingkat *return* dapat memengaruhi minat investor terhadap saham dan akan berpengaruh terhadap aktivitas perdagangan saham di pasar modal.

Penelitian tentang pengaruh *return* saham terhadap volume perdagangan saham dilakukan oleh Rehana (2020). Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa *return* saham (*capital gain* & dividen) secara simultan berpengaruh terhadap volume perdagangan saham. Namun, secara parsial *return* saham

(*capital gain*) tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham, sedangkan *return* saham (dividen) berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham. Ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan Aladini & Nafisah (2021), yang menyatakan bahwa *capital gain* dan dividen secara simultan tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham, tetapi secara parsial, masing-masing variabel baik *return* dalam bentuk *capital gain* maupun dividen berpengaruh terhadap volume perdagangan saham.

Berdasarkan penjelasan teori di atas dan adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian kembali dengan judul **“Pengaruh Pengumuman Dividen dan Return Saham Terhadap Perdagangan Saham (Studi Pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di BEI)”** dengan periode pengamatan tahun 2019-2020. Dalam hal ini, baik pengumuman dividen maupun *return* saham dianggap sebagai variabel penting dalam aktivitas perdagangan saham di pasar modal. Berdasarkan teori *signalling*, pengumuman dividen dan *return* saham mungkin mengandung informasi yang dapat memengaruhi pengambilan keputusan investasi oleh investor, sedangkan tingkat kepercayaan investor terhadap informasi bisa berimplikasi terhadap aktivitas perdagangan saham di pasar modal. Dengan mempelajari hubungan dinamika antar variabel dan melakukan analisis data, diharapkan dapat memberikan kesimpulan penelitian apakah informasi dalam pengumuman dividen dan *return* saham berpengaruh terhadap volume perdagangan saham pada perusahaan yang diteliti.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:



1. Apakah pengumuman dividen berpengaruh terhadap volume perdagangan saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2020?
2. Apakah return saham berpengaruh terhadap volume perdagangan saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2020?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Tujuan dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh pengumuman dividen terhadap volume perdagangan saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2020.
2. Untuk mengetahui pengaruh *return* saham terhadap volume perdagangan saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2020.

### **1.4 Kegunaan Penelitian**

#### **1.4.1 Kegunaan Teoritis**

Penelitian ini dapat bermanfaat sebagai bahan referensi dan literatur untuk menambah pengetahuan, sebagai sumbangan pemikiran dan perbandingan bagi penelitian-penelitian selanjutnya yang sejenis.

#### **1.4.2 Kegunaan Praktis**

Bagi penulis, disamping untuk memenuhi syarat penyelesaian studi S1 Manajemen, penelitian ini dapat memberikan tambahan pengetahuan serta pengalaman khususnya dibidang manajemen keuangan dengan menerapkan dan mengaplikasikan ilmu-ilmu yang diperoleh selama kuliah.

Bagi perusahaan, hasil penelitian dapat digunakan sebagai bahan masukan untuk pihak manajemen dalam membuat kebijakan perusahaan yang dapat memengaruhi minat investor terhadap saham perusahaan, seperti faktor kebijakan dividen dan *return* saham.

Bagi Investor, hasil penelitian dapat digunakan sebagai bahan informasi dan alat analisis terhadap saham yang diperdagangkan melalui variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Dengan demikian, investor dapat mempertimbangkan pilihan investasi yang dinilai paling tepat.

### **1.5 Ruang Lingkup Batasan Penelitian**

Penulis meneliti tentang pengaruh pengumuman dividen dan *return* saham terhadap volume perdagangan saham, dengan objek penelitian yang terbatas pada perusahaan-perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan membagikan dividen pada tahun 2019-2020. Penentuan periode pengamatan didasarkan adanya keterbatasan waktu dan data dari objek yang diteliti, sehingga peneliti mengambil data yang relevan dan valid yang diterbitkan atau dipublikasikan pada media terkait.

### **1.6 Organisasi/ Sistematika Penulisan**

Sistematika penulisan merupakan hal yang penting dan berfungsi untuk menyatakan metode atau urutan secara garis besar untuk merampungkan sebuah riset atau penelitian. Dalam upaya memudahkan penyajian dan pembahasan, dalam penelitian ini menggunakan sistematika sebagai berikut:

**BAB I PENDAHULUAN.** Bab pendahuluan berisi pemaparan latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, ruang lingkup batasan penelitian, dan organisasi/sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA. Bab ini mengemukakan tentang landasan teori dan konsep serta penelitian terdahulu yang mendasari pelaksanaan penelitian, kerangka pemikiran, dan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN. Bab metode penelitian berisi tentang rancangan penelitian, lokasi dan waktu pelaksanaan penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, variabel penelitian dan definisi operasional, instrumen penelitian, serta metode analisis data.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN. Bab ini menjelaskan tentang objek penelitian, analisis data dan interpretasi hasil.

BAB V PENUTUP. Bab penutup berisi tentang kesimpulan, saran, dan keterbatasan penelitian.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Tinjauan Teori Dan Konsep**

##### **2.1.1 Badan Usaha Milik Negara (BUMN)**

Menurut Fitriani & Aisyah (2022), badan usaha ialah suatu kesatuan yuridis ekonomis (individu maupun sekelompok orang) yang mendirikan usaha untuk mencapai keuntungan dengan cara menghasilkan barang atau jasa. Berdasarkan Undang-Undang Republik Indonesia No.19 Tahun 2003, BUMN diartikan sebagai badan usaha yang seluruh atau sebagian besar modalnya dimiliki oleh negara melalui penyertaan secara langsung yang berasal dari kekayaan negara yang dipisahkan.

Beberapa tujuan perusahaan BUMN (Fitriani & Aisyah, 2022), antara lain:

- 1) Memberikan sumbangan bagi perkembangan perekonomian nasional pada umumnya dan penerimaan negara pada khususnya.
- 2) Memperoleh keuntungan.
- 3) Menyelenggarakan kebermanfaatan umum berupa penyediaan barang atau jasa yang bermutu tinggi dan memadai bagi pemenuhan hajat hidup orang banyak.
- 4) Menjadi pioner dalam kegiatan-kegiatan usaha yang belum banyak diminati oleh sektor swasta.
- 5) Turut aktif mengadakan pembinaan, bantuan, serta memberikan pelayanan pengembangan usaha kecil koperasi dan masyarakat.

Menurut Undang-undang No.19 Tahun 2003, terdapat dua jenis BUMN, sebagai berikut:

### 1) Perusahaan Umum (Perum)

Perum merupakan jenis Badan Usaha Milik Negara yang seluruh modalnya dimiliki negara dan tidak terbagi atas saham. Maksud dan tujuan berdirinya perum adalah menyelenggarakan usaha untuk kebermanfaatan umum berupa penyediaan barang dan jasa yang berkualitas dengan harga terjangkau oleh masyarakat berdasarkan prinsip pengelolaan perusahaan yang sehat (Fitriani & Aisyah, 2022). Contoh perum milik BUMN diantaranya Perum LPPNI, Perum Damri, Perum PPD, Perum Perumnas, Perum Bulog, dan lainnya.

### 2) Perusahaan Perseroan (Persero)

Persero merupakan jenis Badan Usaha Milik Negara (BUMN) berbentuk Perseroan Terbatas (PT) yang modalnya terbagi dalam saham, yang seluruh atau paling sedikit 51% sahamnya dimiliki oleh negara RI dan tujuan utamanya memperoleh keuntungan (Fitriani & Aisyah, 2022). Contoh BUMN Persero diantaranya PT Bank Mandiri (Persero) Tbk, PT Adhi Karya (Persero) Tbk, PT Semen Indonesia (Persero) Tbk, dan lainnya.

#### **2.1.2 Go Public atau Initial Public Offering (IPO)**

Semua perusahaan *private* memiliki kesempatan untuk menjadi perusahaan publik dengan melakukan penawaran umum, menjual sahamnya kepada publik dan mencatatkan sahamnya di bursa. Dalam melakukan penawaran umum, calon perusahaan publik perlu melakukan persiapan internal dan dokumen-dokumen sesuai persyaratan untuk melakukan penawaran umum serta persyaratan yang ditetapkan oleh OJK. Keputusan untuk *go public* merupakan keputusan bisnis yang bisa dipilih suatu perusahaan setelah mempertimbangkan berbagi manfaat dan konsekuensinya.

Beberapa manfaat *go public* bagi perusahaan, antara lain:

- 1) Memperoleh sumber pendanaan baru.
- 2) Memberikan keunggulan kompetitif untuk pengembangan usaha.
- 3) Melakukan merger atau akuisisi perusahaan lain dengan pembiayaan melalui penerbitana saham baru.
- 4) Peningkatan kemampuan *going concern*.
- 5) Meningkatkan citra dan nilai perusahaan.
- 6) Menjadi batu loncatan untuk melakukan *cross border listing* di bursa efek luar negeri.
- 7) Meningkatkan kepercayaan dari lembaga keuangan internasional, sehingga memudahkan perseroan memperoleh pembiayaan dari pasar keuangan internasional.

Beberapa konsekuensi yang perlu dipertimbangkan untuk menjadi perusahaan publik antara lain:

- 1) Kewajiban rutin melaporkan perkembangan keuangan perusahaan melalui laporan keuangan secara berkala yang telah diaudit akuntan publik.
- 2) Bila ada kejadian penting terkait perusahaan, manajemen perusahaan wajib melakukan keterbukaan inforasi kepada OJK dan mengumumkan kepada masyarakat melalui media massa.
- 3) Strategi bisnis yang sebelumnya *private*, dapat diketahui kompetitor sehingga perusahaan perlu berhati-hati dalam menentukan informasi apa yang bisa atau tidak bisa diumumkan.
- 4) Manajemen dari perusahaan *private* wajib beradaptasi menjadi manajemen dengan tata Kelola professional berdasarkan peraturan OJK di bidang *corporate governance*.

### 2.1.3 Pasar Modal

Menurut Tandellin (2001), pasar modal adalah pasar yang mempertemukan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan memperjualbelikan sekuritas, sedangkan tempat dimana terjadinya jual beli disebut bursa efek. Berdasarkan UU RI Nomor 8 Tahun 1995, pengertian pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Berdasarkan beberapa pengertian pasar modal di atas, dapat disimpulkan bahwa pasar modal merupakan tempat untuk berbagai jenis instrumen investasi yang bisa diperjualbelikan.

Instrumen pasar modal merupakan surat berharga atau efek yang umumnya diperdagangkan melalui pasar modal seperti saham, obligasi, reksa dana, dan instrumen derivatif lainnya (Tandellin, 2001). Saham adalah surat berharga tanda bukti kepemilikan terhadap aset perusahaan. Obligasi adalah surat utang yang dapat diperjualbelikan, dimana pihak yang menerbitkan obligasi memiliki kewajiban untuk melunasi imbalan berupa bunga dan pokok utang pada periode waktu tertentu kepada pemegang obligasi. Reksa dana adalah sertifikat yang menjelaskan bahwa pemiliknya menyertakan sejumlah dana kepada perusahaan reksa dana untuk dikelola oleh manajer investasi profesional. Instrumen derivatif adalah surat berharga turunan dari sekuritas lain, sehingga nilai instrument derivatif ini sangat bergantung dari harga sekuritas lain (sekuritas induk). Jenis derivatif ini dapat berupa opsi, bukti *right* dan *warrant*.

Dalam perekonomian, peran pasar modal sangat penting, ditandai dengan dua fungsi utama yang dimiliki yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena pasar modal menyediakan fasilitas

yang mempertemukan dua kepentingan, yaitu investor selaku pihak yang memiliki dana lebih dan *issuer* selaku pihak yang memerlukan dana. Sedangkan pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan karena karena memungkinkan bagi pihak pemilik dana untuk memperoleh imbalan atau *return* dari jenis investasi yang dipilih.

#### 2.1.4 Saham

Menurut I Made Adnyana (2020), saham adalah tanda bukti kepemilikan pemegang saham atau *shareholder* terhadap aset perusahaan. Tanda bukti kepemilikan ini berwujud lembaran kertas yang menerangkan bahwa pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Seseorang atau pihak dianggap sebagai pemilik saham apabila mereka telah tercatat sebagai pemegang saham dalam buku Daftar Pemegang Saham (DPS). Selain itu, bukti kepemilikan pemegang saham juga dapat dilihat pada bagian halaman belakang lembar saham apakah nama pemilik saham sudah diregistrasi oleh emiten atau belum.

Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim, saham dapat dibedakan menjadi saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preffered stock*).

##### 1) Saham Biasa (*common stock*)

Saham biasa adalah saham yang memiliki hak klaim berdasarkan laba atau rugi yang diperoleh perusahaan. Jika terjadi likuidasi, pemegang saham biasa yang mendapatkan prioritas paling akhir dalam pembagan dividen dari penjualan aset perusahaan (Jagrataraning, 2016).

##### 2) Saham Preferen (*preferred stock*)

Saham preferen merupakan jenis saham yang mempunyai sifat gabungan antara obligasi dan saham biasa. Bagian hasil untuk peegang saham preferen



cenderung tetap dan apabila perusahaan mengalami kerugian, pemegang saham preferen akan mendapat prioritas utama dalam pembagian hasil atas penjualan aset (Jagrataraning, 2016).

### **2.1.5 Volume Perdagangan Saham**

Volume perdagangan saham menunjukkan banyaknya lembar saham yang ditransaksikan dalam periode tertentu. Menurut Khajar (2016), volume perdagangan saham dapat menjadi salah satu indikator yang digunakan untuk melihat kondisi bursa apakah sedang ramai atau tidak. Semakin besar volume perdagangan maka bursa semakin ramai, yang berarti bahwa semakin banyak lembar saham yang ditransaksikan. Semakin banyak investor yang membeli atau menjual kembali saham, semakin tinggi nilai perdagangan saham.

Menurut Febyareni *et al.* (2017), volume perdagangan saham menjadi suatu instrumen yang bisa digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan *Trading Volume Activity* atau aktivitas volume perdagangan saham di pasar. Karena perkembangan pasar modal tidak lepas dari peran investor (sisi permintaan di pasar modal), perubahan permintaan saham memengaruhi volume perdagangan saham. Semakin banyak investor menggunakan modalnya untuk diinvestasikan pada saham, semakin tinggi pula tingkat likuiditas saham tersebut. Bagi investor, saham yang likuid menandakan bahwa saham ramai diperdagangkan di Bursa Efek sehingga mereka tidak perlu khawatir ketika akan membeli saham karena akan laku ketika hendak dijual kembali. Sedangkan untuk emiten, likuiditas saham dapat mencerminkan tingkat minat investor terhadap saham.

Untuk mengukur volume perdagangan saham dapat menggunakan *Trade Volume Activity (TVA)*, yaitu rasio antara jumlah saham yang diperdagangkan

dengan jumlah saham yang beredar (Jagrataraning, 2016). Semakin besar nilai TVA, semakin banyak volume saham yang diperdagangkan.

$$TVA = \frac{\text{saham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\text{saham perusahaan } i \text{ yang beredar pada waktu } t} \quad (1)$$

### 2.1.6 Return Saham

Salah satu faktor yang motivasi investor dalam berinvestasi adalah untuk memperoleh keuntungan atau *return*. Menurut Tandelilin (2010), *return* ialah tingkat pengembalian investasi dan imbal hasil atas keberanian investor menanggung kemungkinan risiko atas investasi yang dilakukannya. semakin menarik *return* yang diberikan perusahaan, semakin besar minat investor untuk menanamkan modalnya. Komponen *return* terdiri atas dividen *yield* dan *capital gain*. *Yield* adalah komponen *return* yang menggambarkan aliran kas atau pendapatan dalam bentuk dividen yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi saham, sedangkan *capital gain* adalah keuntungan (kerugian) karena adanya selisih harga jual dan harga beli saham. *Return* saham dapat dibedakan menjadi dua yaitu *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*). *Return* realisasi merupakan *return* perhitungan selisih harga saham berdasarkan data historis. Sedangkan *return* ekspektasi merupakan *return* yang belum berwujud karena masih merupakan *return* yang diharapkan dimasa yang akan datang.

Menurut Jogiyanto (2017), *return* adalah hasil yang diperoleh dari aktivitas investasi, baik dividen *yield* dan *capital gain*. Dengan demikian, untuk menghitung *return* total, bisa menggunakan persamaan sebagai berikut:

$$R_{it} = \text{capital gain (loss)} + \text{yield} \quad (2)$$

*Capital gain* merupakan selisih dari harga saham sekarang relatif dengan harga saham periode sebelumnya, maka *capital gain* yaitu:

$$Capital\ gain = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \quad (3)$$

Untuk saham, *yield* adalah persentase dividen terhadap harga saham periode sebelumnya. Untuk saham biasa yang membayar dividen periodik sebesar  $D_t$  rupiah perlembar saham, maka *yield* yaitu:

$$Yield = \frac{D_t}{P_{t-1}} \quad (4)$$

Dengan demikian, persamaan *return* saham total yaitu:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1} + D_t}{P_{it-1}} \quad (5)$$

Keterangan:

- $R_{it}$  : *Return* saham i pada periode t
- $P_{it}$  : Harga saham i pada periode t
- $P_{it-1}$  : Harga saham i pada periode t-1 (periode sebelumnya)
- $D_t$  : Dividen *yield* saham i pada periode t

### 2.1.7 Dividen

Manajemen mempunyai dua alternatif perlakuan terhadap laba bersih setelah pajak (*Earning After Tax* atau EAT), apakah akan dibagikan kepada para pemegang saham atau diinvestasikan kembali ke perusahaan. Menurut Musthafa (2017), keputusan yang berhubungan dengan penentuan besarnya persentase laba bersih yang dibayarkan sebagai dividen (keuntungan yang diterima pemegang saham) disebut kebijakan dividen. Besar kecilnya rasio pembayaran dividen ini dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, antara lain:

- 1) Likuiditas perusahaan. Jika likuiditas perusahaan baik, laba perusahaan yang dibagikan sebagai dividen bisa lebih besar. Sebaliknya, apabila likuiditas

perusahaan kurang baik maka dividen yang dibagikan mungkin lebih kecil atau tidak dibagikan sebagai dividen tapi menjadi laba ditahan oleh perusahaan.

- 2) Keperluan dana melunasi utang. Apabila perusahaan akan melunasi utangnya segera, keuntungan perusahaan yang dibayarkan sebagai dividen bisa lebih sedikit atau tidak dilakukan pembayaran dividen.
- 3) Tingkat investasi yang direncanakan. Jika pada tahun berikutnya perusahaan merencanakan investasi yang cukup besar, maka ada kemungkinan dividen tidak akan dibagikan atau dividen yang dibagikan kecil.
- 4) Ketentuan pemerintah. Biasanya ini dilakukan terhadap perusahaan milik pemerintah atau negara (BUMN). Apabila ditentukan bahwa laba harus ditahan, maka dividen tidak dibagikan atau dividen yang dibagikan kecil.

Menurut Wijayanti (2022), ada beberapa bentuk dividen yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham, sebagai berikut:

- 1) Dividen Tunai (*Cash Dividend*)

Dividen ini merupakan keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk uang tunai. Dividen jenis ini adalah bentuk dividen yang paling banyak digunakan oleh perusahaan dengan menyesuaikan jumlahnya berdasarkan jumlah saham yang dimiliki pemegang saham. Dividen tunai ditransfer dan disimpan pada rekening bank pemegang saham yang bersangkutan.

- 2) Dividen Saham (*Stock Dividend*)

Dividen jenis ini adalah keuntungan perusahaan yang dibagikan dalam bentuk saham atau stock. Dengan demikian, investor atau pemegang saham akan memperoleh penambahan jumlah saham sebagai bentuk perolehan pembagian keuntungan dari perusahaan yang bersangkutan.

- 3) Dividen Properti (*Property Dividend*)

Dividen properti adalah jenis dividen yang dibagikan dalam bentuk aktiva non kas (properti atau barang). Biasanya dividen jenis ini digunakan apabila perusahaan menginvestasikan uangnya dalam bentuk properti sehingga keuntungan yang dibagikan pun dalam bentuk barang.

4) Dividen Likuidasi (*Liquidating Dividend*)

Dividen likuidasi biasanya dibagikan perusahaan apabila dalam masa sulit. Dividen jenis ini tidak dibagikan berdasarkan laba yang diperoleh perusahaan melainkan diambil dengan cara mengurangi modal suatu perusahaan. Umumnya dividen ini dibagikan oleh perusahaan yang akan tutup karena mengalami kebangkrutan.

5) Dividen Skrip (*scrip Dividend*)

Dividen skrip merupakan jenis pembayaran dividen berupa surat perjanjian utang dengan ketentuan pembayaran akan dilakukan dalam waktu tertentu yang telah disepakati. Dividen ini biasanya dibagikan ketika perusahaan tidak memiliki uang kas yang cukup untuk membayar dividen para pemegang sahamnya.

### 2.1.8 Prosedur Pembayaran Dividen

Secara umum, pembayaran dividen dilakukan setiap setahun sekali. Akan tetapi jika disetujui pemegang saham, beberapa perusahaan biasanya ada yang membayarkan dividen setiap enam bulan sekali bahkan ada yang tiga bulan sekali (Utari, 2014). Ini disesuaikan pada kemampuan perusahaan memperoleh laba dan tersedianya kas.

Prosedur pembayaran dividen sebagai berikut:

- 1) Tanggal pengumuman (*declaration date*), yaitu tanggal dimana Dewan Direksi mengumumkan dividen. Pada tanggal ini, pembayaran dividen merupakan

kewajiban yang legal dari korporasi. Sebagai ilustrasi, Dewan Direksi dapat mengumumkan pembagian dividen tanggal 15 November tahun xxxx dan akan dibayarkan tanggal 2 Januari tahun berikutnya. Tiap saham yang tercatat tanggal 15 Desember xxxx akan menerima Rp xxx.

- 2) Tanggal *ex-dividen* (*ex-dividen date*), yaitu tanggal dimana hak atas dividen lepas dari saham. Hak atas dividen dari saham sampai 4 hari sebelum *date of record*. Artinya, pada 4 hari sebelum *date of record*, hak atas dividen tidak lagi ada pada saham. Dalam contoh, tanggal *ex-dividen* yaitu empat hari sebelum tanggal 15 Desember tahun xxxx, yaitu tanggal 11 Desember. Oleh karena itu, jika pembeli saham ingin menerima dividen maka ia harus membeli tanggal 10 Desember tahun xxxx, biasanya kenal dengan istilah *cum date* yaitu tanggal terakhir dimana saham diperdagangkan masih memperoleh hak atas dividen. Jika ia membeli saham tanggal 11 Desember atau setelahnya, maka dividen akan diterima oleh pemegang saham yang lama.
- 3) Tanggal pencatatan saham (*recording date*), yaitu tanggal dimana perusahaan menutup buku pencatatan pemindahtanganan saham dan membuat daftar pemegang saham per tanggal tersebut. Sebagai ilustrasi, pemegang saham baru harus mencatatkan sahamnya selambat-lambatnya tanggal 15 Desember tahun xxxx, jika tidak maka dividen akan dibayarkan kepada pemegang saham lama.
- 4) Tanggal pembayaran (*payment date*), yaitu tanggal dimana perusahaan akan mengirimkan cek dividen kemasig-masing peegang saham tercatat. Pada umumnya perusahaan perusahaan akan membayar dividen tanggal 2 atau 3 Januari tahun berikutnya.

### **2.1.9 Signalling Theory**

Menurut Utami (2017), *signalling theory* dapat diartikan bahwa setiap tindakan mengandung informasi karena adanya pengaruh *asymmetric information* antara pihak manajemen perusahaan dan pihak yang berkepentingan dengan informasi seperti investor. Menurut Powell, Philips & Baker (dalam Khajar, 2016), berdasarkan *signalling theory*, manajer dapat menggunakan distribusi saham untuk sinyal berita baik (good news) bagi investor dalam pasar modal. Sebagai pihak internal perusahaan, manajer biasanya mempunyai estimasi terkait prospek perusahaan yang lebih baik dibandingkan pihak eksternal. Oleh karena itu, manajer bisa menyampaikan informasi internal mereka kepada investor melalui keputusan keuangan.

Perusahaan yang baik tentu ingin memberikan keyakinan pada investor terkait kinerjanya. Namun, *signalling* adalah suatu proses yang membutuhkan biaya yang relative mahal (atika 2020). *Signalling* yang baik adalah signal berupa informasi yang tidak mudah ditiru oleh perusahaan lain. Signal ini dapat berupa informasi yang menyatakan bahwa perusahaan X lebih baik dibandingkan perusahaan Y ataupun perusahaan lainnya. Signal juga dapat berupa informasi yang dapat dipercaya terkait gambaran kinerja atau prospek perusahaan di masa yang akan datang.

## **2.2 Tinjauan Empirik**

Tinjauan empirik terhadap penelitian terdahulu bertujuan untuk mendapatkan bahan perbandingan serta berguna sebagai acuan yang dapat memperjelas pembahasan penelitian. Dalam penelitian ini, tinjauan empirik berasal dari beberapa penelitian terdahulu yang sejenis dengan penelitian yang dilakukan.

Amin (2022), melakukan penelitian terkait analisis *abnormal return* dan *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum dan setelah pengumuman dividen pada PT. Kalbe Farma pada Juni 2020, tepatnya pada pengumuman dividen pertama saat pandemi covid-19. Periode pengamatan yang digunakan adalah 5 hari sebelum pengumuman dividen dan 5 hari setelah pengumuman dividen. Hasil penelitian menemukan bahwa terdapat perbedaan pada *abnormal return* maupun TVA sebelum dan setelah pengumuman dividen.

Silalahi & Robasa (2021), meneliti tentang pengaruh pengumuman dividen tunai terhadap *abnormal return* dan *Trading Volume Activity* (TVA) pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2019. Periode pengamatan yang digunakan adalah selama 10 hari, yang dibagi atas 5 hari pengamatan sebelum pengumuman dan 5 hari setelah pengumuman dividen. Berdasarkan hasil penelitian, diperoleh kesimpulan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan baik pada *abnormal return* maupun TVA sebelum dan sesudah pengumuman dividen tunai.

Atika (2020), melakukan penelitian tentang pengaruh pengumuman dividen, *capital gain*, dan *kurs* terhadap *Trading Volume Activity* (TVA) pada saham syariah yang terdaftar di JII tahun 2015-2018. Periode pengamatan yang digunakan selama 20 hari, yaitu 10 hari sebelum dan 10 hari setelah pengumuman dividen. Hasil penelitian menyatakan bahwa pada tahun 2015, 2016, dan 2017 tidak terdapat perbedaan TVA yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman dividen, sedangkan pada tahun 2018 terdapat perbedaan TVA yang signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman dividen. Variabel *capital gain* tidak berpengaruh terhadap TVA, sedangkan variabel *kurs* berpengaruh positif dan signifikan terhadap TVA.



Amrulloh & Muis (2019), melakukan penelitian tentang analisis dampak pengumuman dividen terhadap perubahan harga, *abnormal return* dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pembagian dividen pada Bank Pembangunan Daerah (BPD) Jawa Timur Tbk tahun 2015-2017. Periode peristiwa atau *event window* ditentukan pada 60 hari kerja seputar pengumuman dividen, yaitu 40 hari sebelum tanggal pengumuman pembagian dividen dan 20 hari sesudah pengumuman pembagian dividen. Hasil penelitian menyatakan bahwa terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman pembagian dividen, tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman pembagian dividen, serta tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman pembagian dividen.

Kayana *et al.* (2018), meneliti tentang reaksi investor pasar modal Indonesia terhadap pengumuman dividen dengan melakukan studi kasus pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI tahun 2016-2017. Reaksi investor di pasar modal diukur dengan *abnormal return* dan *trading volume activity* (TVA). *Event period* yang digunakan dalam penelitian ini adalah 10 hari sebelum tanggal pengumuman dan 10 hari setelah tanggal pengumuman dividen. Berdasarkan hasil penelitian, diperoleh kesimpulan bahwa: 1) tidak terdapat perbedaan pada *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman dividen tahun 2016-2017; 2) pada tahun 2016 terdapat perbedaan yang signifikan pada *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman dividen, sedangkan tahun 2017 tidak ada perbedaan pada *trading volume activity* yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman dividen.

Sari *et al.* (2022), melakukan penelitian tentang pengaruh *return* saham berupa *capital gain* dan dividen terhadap volume perdagangan saham perusahaan keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020. Hasil penelitian ini

menyimpulkan bahwa *return* saham (*capital gain* dan dividen) tidak berpengaruh secara simultan terhadap volume perdagangan saham. Secara parsial, *return* (*capital gain*) berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham perusahaan, sedangkan *return* (dividen) tidak berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham.

Aladini & Nafisah (2021), melakukan penelitian dengan judul *The Effect of Capital Gain and Division of Dividen on Share Trading Volume in PT. Unilever Indonesia Tbk.* Berdasarkan analisis data tahun 2012-2018, hasil penelitian menunjukkan bahwa *capital gain* dan pembagian dividen secara simultan tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham, tetapi secara parsial baik *capital gain* maupun pembagian dividen berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham.

Rehana (2020), melakukan penelitian tentang pengaruh *return* saham terhadap volume perdagangan saham dengan melakukan studi pada PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk periode 2010-2018. Variabel independen dalam hal ini *return* saham yang terdiri dari *capital gain* dan dividen yang diproksikan dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR), sedangkan variabel dependen volume perdagangan saham diproksikan dengan *Trading Volume Activity* (TVA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan, *return* saham berpengaruh terhadap volume perdagangan saham. Secara parsial, *return* saham berupa *capital gain* tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham, sedangkan *return* berupa dividen berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham.

Secara lebih terperinci, tinjauan empirik disajikan dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti (Tahun)	Variabel Penelitian		Hasil Penelitian
		Independen	Dependen	
1.	Amin (2022)	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Pengumuman dividen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <i>Abnormal return</i></li> <li>▪ <i>Trading Volume Activity (TVA)</i></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Terdapat perbedaan pada <i>abnormal return</i> sebelum dan sesudah pengumuman dividen.</li> <li>▪ Terdapat perbedaan pada TVA sebelum dan sesudah pengumuman dividen.</li> </ul>
2.	Silalahi & Robasa (2021)	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Pengumuman dividen tunai</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <i>Abnormal return</i></li> <li>▪ <i>Trading Volume Activity (TVA)</i></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada <i>abnormal return</i> sebelum dan sesudah pengumuman dividen tunai.</li> <li>▪ Tidak terdapat perbedaan signifikan TVA sebelum dan sesudah pengumuman dividen tunai.</li> </ul>
3.	Atika (2020)	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Pengumuman dividen</li> <li>▪ <i>Capital gain</i></li> <li>▪ <i>Kurs</i></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <i>Trading Volume Activity (TVA)</i></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Terdapat perbedaan TVA yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman dividen tahun 2015-2017, sedangkan tahun 2018 tidak terdapat perbedaan TVA yang</li> </ul>

				<p>signifikan sebelum dan sesudah pengumuman dividen.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <i>Capital gain</i> tidak berpengaruh terhadap TVA.</li> <li>▪ Kurs berpengaruh positif dan signifikan terhadap TVA.</li> </ul>
4.	Amrulloh & Muis (2019)	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Pengumuman dividen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Harga saham</li> <li>▪ <i>Abnormal return</i></li> <li>▪ Volume perdagangan saham</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman dividen.</li> <li>▪ Tidak terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> sebelum dan sesudah pengumuman dividen.</li> <li>▪ Tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman dividen.</li> </ul>
5.	Kayana <i>et al.</i> (2018)	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Pengumuman dividen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <i>Abnormal return</i></li> <li>▪ <i>Trading Volume Activity</i> (TVA)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Tidak terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman dividen.</li> </ul>

				<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Terdapat perbedaan TVA yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman dividen tahun 2016.</li> <li>▪ Tidak terdapat perbedaan TVA yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman dividen tahun 2017.</li> </ul>
6.	Sari <i>et al.</i> (2022)	<p><i>Return</i> saham:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <i>Capital Gain</i></li> <li>▪ Dividen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Volume Perdagangan saham</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <i>Return (capital gain)</i> berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham.</li> <li>▪ <i>Return (dividen)</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham.</li> <li>▪ <i>Return (capital gain dan dividen)</i>, secara simultan tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham.</li> </ul>
7.	Aladini & Nafisah (2021)	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <i>Capital Gain</i></li> <li>▪ Pembagian Dividen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Volume Perdagangan saham</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Secara simultan, <i>capital gain</i> dan pembagian dividen tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham.</li> </ul>

				<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <i>Capital gain</i> secara parsial berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham.</li> <li>▪ Pembagian dividen secara parsial berpengaruh terhadap volume perdagangan saham.</li> </ul>
8.	Rehana (2020)	<i>Return</i> saham: <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <i>Capital gain</i></li> <li>▪ Dividen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Volume perdagangan saham</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Secara simultan, <i>return</i> saham berpengaruh terhadap volume perdagangan saham.</li> <li>▪ Secara parsial, <i>return</i> saham berupa <i>capital gain</i> tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham.</li> <li>▪ Secara parsial, <i>return</i> saham berupa dividen berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham.</li> </ul>

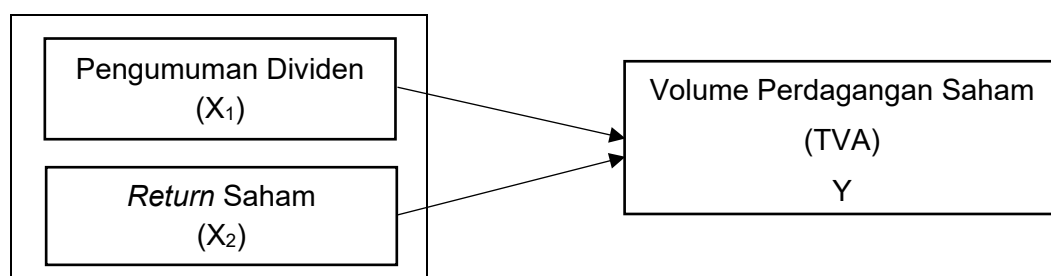
### 2.3 Kerangka Pemikiran

Menurut Musthafa (2017), kebijakan dividen merupakan kebijakan yang berhubungan dengan penentuan besarnya persentase laba bersih yang di bagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Laba bersih yang dibagikan

sebagai dividen akan diputuskan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Rencana pembagian dividen kepada pemegang saham akan diinformasikan secara publik pada tanggal pengumuman (*declaration date*). Melalui informasi dalam pengumuman dividen perusahaan, investor bisa menilai prospek perusahaan dimasa yang akan datang dan berpengaruh terhadap aktivitas perdagangan saham. Perdagangan saham yang aktif dapat dilihat dari tingkat volume perdagangan yang mencerminkan apakah saham tersebut di gemari atau tidak oleh investor.

Return dapat diartikan sebagai imbalan atau sejumlah hasil yang akan diterima investor dari aktivitas investasinya. Menurut Tandililin (2010), return adalah imbal hasil atas keberanian investor menanggung risiko investasi. Besarnya tingkat *return* saham yang diterima menjadi faktor dasar yang dapat memengaruhi keputusan investor untuk menanamkan modalnya disuatu perusahaan. Tinggi rendahnya tingkat *return* dapat memengaruhi keputusan investasi dan berdampak pada aktivitas perdagangan saham investor dipasar modal.

Berdasarkan penjelasan di atas, kerangka pemikiran penelitian untuk mengetahui pengaruh pengumuman dividen dan *return* saham terhadap volume perdagangan saham digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1 Model Penelitian

## 2.4 Hipotesis

### 2.4.1 Pengumuman Dividen dan Volume Perdagangan Saham

Dividen adalah tingkat keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Dalam teori *signalling*, kenaikan dividen dinilai sebagai *good news* sedangkan penurunan dividen dinilai sebagai *bad news*. Kedua informasi tersebut tentu akan direspon masing-masing berbeda oleh pasar. Selain itu, keputusan pembagian dividen merupakan sebuah kebijakan yang memerlukan biaya tinggi sehingga tidak semua perusahaan mampu melakukannya. Dengan demikian, anggapan investor tentang pengumuman dividen akan memberikan gambaran bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik, sehingga dalam beberapa waktu minat investor untuk membeli saham perusahaan yang mengumumkan dividen akan meningkat. Untuk menilai reaksi pasar akibat pengaruh pengumuman dividen, ini diamati melalui perubahan volume perdagangan saham yang dihitung menggunakan *Trading Volume Activity* (TVA), yaitu perbandingan antara jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan pada waktu tertentu dengan jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu (Jagrataraning, 2016). Adanya perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman dividen merupakan ukuran dari pengaruh pengumuman dividen terhadap volume perdagangan saham.

Beberapa hasil penelitian yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman dividen seperti penelitian yang dilakukan oleh Amin (2022) dan Atika (2020). Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan Silalahi & Robasa (2021), serta Amrulloh & Muis (2019) menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman dividen penelitian yang

H1: Pengumuman dividen berpengaruh terhadap volume perdagangan saham.



#### 2.4.2 *Return Saham dan Volume Perdagangan Saham*

*Return* merupakan hal yang penting bagi investor karena menggambarkan tingkat pengembalian atas investasi yang dilakukan. Menurut Jogiyanto (2017), *return* adalah hasil yang diperoleh dari aktivitas investasi. Sedangkan menurut Tandellin (2010), *return* saham diartikan sebagai imbal hasil atas keberanian investor menanggung risiko atas investasinya. *Return* saham merupakan instrumen yang dapat digunakan untuk menilai reaksi pasar akibat adanya informasi publikasi laporan keuangan. Komponen *return* secara keseluruhan adalah penjumlahan dari dividen *yield* dan *capital gain* (Jogiyanto,2017). Semakin tinggi dividen *yield*, keinginan investor untuk membeli dan memiliki saham perusahaan akan semakin meningkat. Begitupun dengan *capital gain*, semakin tinggi nilai selisih harga jual saham di atas harga belinya, semakin besar kemungkinan investor akan akan menjual sahamnya untuk memperoleh keuntungan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa secara umum tingkat *return* (dividen *yield* dan *caital gain*) berpengaruh terhadap aktivitas perdagangan saham yang berdampak pada volume perdagangan saham atau *Trading Volume Activity* (TVA). Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Rehana (2020) yang menyatakan bahwa return saham berpengaruh terhadap volume perdagangan saham dengan melakukan studi pada PT Indofood CBF Sukses Makmur Tbk periode 2010-2018.

H2: *Return* saham berpengaruh terhadap volume perdagangan saham.