

SKRIPSI

**PENGARUH PENGUMUMAN DIVIDEN DAN *RETURN SAHAM*
TERHADAP VOLUME PERDAGANGAN SAHAM PERUSAHAAN
PEMBIAYAAN YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2020-2021**

NUR ISRA



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

SKRIPSI

PENGARUH PENGUMUMAN DIVIDEN DAN RETURN SAHAM TERHADAP VOLUME PERDAGANGAN SAHAM PERUSAHAAN PEMBIAYAAN YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2020-2021

sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh
gelar Sarjana Ekonomi

disusun dan diajukan oleh

**NUR ISRA
A021191035**



Kepada

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

SKRIPSI

PENGARUH PENGUMUMAN DEVIDEN DAN RETURN SAHAM TERHADAP VOLUME PERDAGANGAN SAHAM PERUSAHAAN PEMBIAYAAN YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2020-2021

disusun dan diajukan oleh

NUR ISRA
A021191035

telah diperiksa dan disetujui untuk diuji

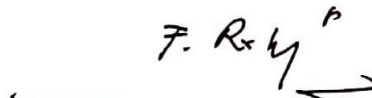
Makassar, 30 Maret 2023

Pembimbing Utama

Pembimbing Pendamping



Prof. Dr. Cepi Pahlevi, S.E., M.Si
NIP. 196011131993031001



Dr. Fauzi R. Rahim, S.E., M.Si, CFP, AEPP
NIP. 196503141994031001

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 VOLUME PERDAGANGAN SAHAM PERUSAHAAN PEMBIAYAAN YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2020- 2021

disusun dan diajukan oleh

NUR ISRA
A021191035

Telah dipertahankan dalam sidang ujian skripsi
pada tanggal **17 Mei 2023** dan
dinyatakan telah memenuhi persyaratan kelulusan

Menyetujui,
Panitia penguji

No.	Nama Penguji	Jabatan	Tanda Tangan
1.	Prof. Cipi Pahlevi, S.E., M.Si	Ketua	1. 
2.	Dr. Fauzi R. Rahim, S.E., M.Si., CFP., AEPP	Sekretaris	2. 
3.	Dr. Hj. Djumidah Maming., S.E., M.Si	Anggota	3. 
4.	Drs. Armayah, M.Si	Anggota	4. 



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

PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini,

Nama : Nur Isra
NIM : A021191035
Jurusan/program studi : Manajemen

Dengan ini menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa skripsi yang berjudul

**PENGARUH PENGUMUMAN DEVIDEN DAN *RETURN* SAHAM TERHADAP
VOLUME PERDAGANGAN SAHAM PERUSAHAAN PEMBIAYAAN YANG
TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2020-2021**

Adalah karya ilmiah saya sendiri 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 di kemudian hari ternyata di 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, 13 Maret 2023

Yang membuat pernyataan



Nur Isra

PRAKATA

Puji syukur kehadiran Allah STW yang telah melimpahkan berkah, rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul **“PENGARUH PENGUMUMAN DIVIDEN DAN RETURN SAHAM TERHADAP VOLUME PERDAGANGAN SAHAM PERUSAHAAN PEMBIAYAAN YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2020-2021”**. Skripsi ini disusun sebagai tugas akhir untuk mencapai gelar Sarjana Ekonomi (S.E.) pada program Strata Satu Departemen Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin. Peneliti menyadari bahwa dalam proses penyusunan skripsi ini hingga selesai tidak terlepas dari segala bentuk bimbingan dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini peneliti ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Kedua orang tua peneliti, yaitu Damri dan Nurliani, saudara, dan keluarga besar peneliti yang senantiasa memberikan dukungan, motivasi, bimbingan, serta bantuan baik dari segi materiil maupun non moril sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi ini.
2. Selanjutnya penulis dengan segala kerendahan hati menyampaikan ucapan terimakasih kepada semua pihak yang telah memberikan sumbangan pikiran, waktu, dan tenaga khususnya kepada Prof. Dr. Cepi Pahlevi, S.E.,M.Si selaku pembimbing I dan Dr. Fauzi R. Rahim, S.E.,M.Si.,CFP.,AEPP selaku pembimbing II yang telah memberikan sumbangan pikiran, waktu dan tenaga selama proses penyusunan hingga skripsi ini selesai.

3. Dr. Julius Jilbert, S.E., M.IT. selaku Penasehat Akademik yang telah membimbing peneliti selama menempuh pendidikan di Universitas Hasanuddin.
4. Dr. Hj. Djumidah Maming, S.E., M.Si dan Drs. Armaya, M.Si selaku dosen penguji yang telah memberikan saran untuk menyempurnakan skripsi ini.
5. Seluruh dosen, pegawai dan staf Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin atas ilmu pengetahuan dan pengalaman yang telah diberikan selama peneliti menempuh pendidikan di Universitas Hasanuddin.
6. Tuti Alwiah dan Khaerunnisa yang telah memberikan sumbangan pikiran, waktu, dan tenaga selama proses penyusunan hingga skripsi ini selesai.
7. Teman-teman angkatan 2019 yang telah memberikan banyak saran dan masukan kepada peneliti selama proses penyusunan hingga skripsi ini selesai.
8. Para peneliti terdahulu yang telah menyediakan jurnal dan paper lainnya sebagai referensi dalam menyusun dan menyelesaikan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sebuah kesempurnaan baik dari segi materi maupun teknik penulisan. Masih banyak hal-hal yang harus dibenahi dan untuk itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun untuk menyempurnakan skripsi ini. Semoga penelitian ini dapat bermanfaat bagi orang-orang yang menggunakannya.

Makassar, 30 Maret 2023



Nur Isra

ABSTRAK

**Pengaruh Pengumuman Dividen dan Return Saham Terhadap Volume
Perdagangan Saham Perusahaan Pembiayaan yang Terdaftar Di BEI
Tahun 2020-2021**

***The Effect of Dividend Announcements and Stock Returns on the Trading
Volume of Financing Companies Listed on the IDX for 2020-2021***

Nur Isra
Cepi Pahlevi
Fauzi R. Rahim

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh pengumuman dividen dan *return* saham terhadap volume perdagangan saham. Objek penelitian ini adalah perusahaan pembiayaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2021. Data dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari *website* Bursa Efek Indonesia, *website* perusahaan sampel, dan *website* keuangan lainnya yang relevan. Penelitian ini menggunakan *Paired T Test* terhadap variabel X1 dan analisis regresi linear berganda pada X2. Hasil penelitian *Paired T test* menunjukkan bahwa pengumuman dividen tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham. Begitupun dengan regresi linear berganda menunjukkan bahwa *Dividend Yield* dan *Capital Gain* tidak berpengaruh secara signifikan baik secara parsial maupun simultan terhadap volume perdagangan saham. Oleh karena itu hipotesis H₁ dan H₂ yang telah dirumuskan pada tinjauan pustaka ditolak.

Kata kunci: Pengumuman Dividen, *Return Saham*, *Dividend Yield*, *Capital Gain*.

This study aims to determine the effect of dividend announcements and stock returns on stock trading volume. The objects of this research are finance companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2020-2021. The data in this study is secondary data obtained from the Indonesian Stock Exchange website, sample company websites, and other relevant financial websites. This study uses a paired t test on variable X1 and multiple linear regression analysis on X2. The results of the Paired T test show that dividend announcements have no effect on stock trading volume. Likewise, multiple linear regression shows that Dividend Yield and Capital Gain have no significant effect either partially or simultaneously on stock trading volume. Therefore the H1 and H2 hypotheses that have been put forward in the literature review are rejected.

Kata kunci: *Announcement of Dividends*, *Stock Return*, *Dividen Yields*, *Capital Gain*.

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN SAMPUL	
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN.....	iv
PRAKATA.....	v
ABSTRAK.....	vi
ABSTRACT.....	vii
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR.....	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	8
1.3 Tujuan Penelitian	9
1.4 Kegunaan Penelitian.....	9
1.4.1 Kegunaan Teoretis	9
1.4.2 Kegunaan Praktis.....	9
1.4.3 Kegunaan Kebijakan	10
1.5 Ruang Lingkup Batasan Penelitian	10
1.6 Sistematika Penelitian.....	11
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	12
2.1 Tinjauan Teori dan Konsep	12
2.1.1 Teori Signal (<i>Signaling Theory</i>)	12

2.1.2	Pasar Modal	12
2.1.3	Dividen	13
2.1.4	Saham dan Return Saham	16
2.1.5	Volume Perdagangan Saham.....	17
2.1.6	Perusahaan Pembiayaan	17
2.2	Tinjauan Empirik	18
2.3	Kerangka Pemikiran.....	24
2.4	Hipotesis Penelitian	25
BAB III METODE PENELITIAN.....		28
3.1	Rancangan Penelitian	28
3.2	Tempat dan Waktu.....	29
3.3	Populasi dan Sampel	30
3.4	Variabel Penelitian dan Definisi Operasional	32
3.5	Jenis dan Sumber Data	35
3.6	Teknik Pengumpulan Data.....	36
3.7	Instrumen Penelitian	37
3.8	Analisis Data.....	37
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....		44
4.1	Hasil Penelitian Dividen dan <i>Return</i> Saham Perusahaan Pembiayaan Tahun 2020-2021	44
4.2	Hasil Uji Statistik Pengaruh Pengumuman Dividen terhadap Volume Perdagangan Saham Tahun 2020- 2021.....	48
4.3	Hasil Uji Statistik Pengaruh <i>Return</i> Saham terhadap Volume perdagangan Saham Tahun 2020-2021.....	52
4.4	Pembahasan.....	61
BAB V PENUTUP		66
5.1	Kesimpulan.....	66
5.2	Saran.....	67

5.3 Keterbatasan Penelitian	68
DAFTAR PUSTAKA.....	69
LAMPIRAN.....	73

DAFTAR TABEL

Tabel		Halaman
2.1	Penelitian Terdahulu Pengumuman Dividen dan <i>Return</i> Saham	20
3.1	Kriteria Populasi dan Sampel	28
3.2	Perusahaan Sampel	32
4.1	Jumlah Dividen yang Dibagikan Tahun 2020-2021	44
4.2	Rata-rata Aktivitas Volume Perdagangan Saham	45
4.3	<i>Return</i> Saham Perusahaan Pembiayaan Tahun 2020-2021	47
4.4	Hasil Uji <i>One Sample Kolmogorov-Smirnov</i> Tahun 2020.....	48
4.5	Hasil <i>Paired Sample T Test</i> Tahun 2020	49
4.6	Hasil Uji <i>One Sample Kolmogorof-Smirnov</i> Tahun 2021.....	50
4.7	Hasil <i>Paired Sample T Test</i> Tahun 2021	51
4.8	Hasil Uji <i>One Sample Kolmogorov-Smirnov</i> Asumsi Klasik.....	52
4.9	Hasil Uji Multikolonieritas	53
4.10	Hasil Uji Autokorelasi	54
4.11	Hasil Uji Regresi Linear Berganda	56
4.12	Hasil Uji Signifikansi Variabel Secara Parsial (Uji T)	58
4.13	Hasil Uji Simultan (Uji F)	59
4.14	Hasil Koefisien Determinasi.....	60

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
4.1 Normal Probability Plots	52
4.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas	55

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran		Halaman
1	Biodata	74
2	Tanggal Pengumuman Dividen Perusahaan Tahun 2020-2021	75
3	Data Saham Perusahaan Sebelum dan Setelah Pengumuman Dividen (Cum-date) Tahun 2020-2021	76
4	<i>Trading Volume Activity</i> (TVA) Sebelum dan Setelah Pengumuman Dividen (Cum-date) Tahun 2020-2021.....	78
5	Rata-rata <i>Trading Volume Activity</i> (TVA) Sebelum dan Setelah Pengumuman Dividen (Cum-Date) Tahun 2020-2021	80
6	Data Saham dan Dividen Per Saham Perusahaan Tahun 2020-2021	81
7	<i>Return Saham (Dividend Yield dan Capital Gain)</i> serta <i>Trading Volume Activity</i> (TVA) Tahun 2020-2021.....	82
8	Hasil Output SPSS: Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Volume Perdagangan Saham	83
	8.1 Hasil Uji Normalitas Tahun 2020.....	83
	8.2 Paired T Test Tahun 2020.....	84
	8.3 Uji Normalitas Tahun 2021	84
	8.4 Paired T Test Tahun 2021.....	85
9	Hasil Output SPSS: Uji Asumsi Klasik dan Regresi linear Berganda Pengaruh Return Terhadap Volume Perdagangan Saham.....	86
	9.1 Uji Asumsi Klasik	86
	9.2 Uji Regresi Linear Berganda	88
	9.3 Uji Hipotesis	88
10	Tabel Distribusi Uji T	89

11	Tabel Distribusi Uji F	90
12	Tabel Distribusi Durbin-Watson	91

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan pembangunan di Indonesia semakin berkembang yang ditandai dengan banyaknya perusahaan-perusahaan besar dari berbagai sektor yang didirikan. Setiap perusahaan tersebut memerlukan modal yang besar untuk membiayai seluruh kegiatan operasionalnya. Modal dapat berasal dari setoran modal pemilik dan juga dengan pinjaman. Namun hal ini terkadang bahkan tidak dapat terpenuhi seluruhnya. Oleh karena itu perusahaan memerlukan modal yang didapatkan dengan cara mengeluarkan saham. Perusahaan mengeluarkan saham kemudian menjual saham tersebut melalui pasar modal.

Husnan (2005) menyatakan bahwa pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagi instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang dapat diperjualbelikan dalam bentuk hutang maupun modal sendiri dan diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta. Pasar modal menjadi wadah alternatif bagi para pemilik modal (investor) untuk melakukan investasi. Di pasar modal terdapat berbagai *financial assets* yang menawarkan tingkat keuntungan dan resiko yang berbeda. Adapun para pemilik modal atau investor memilih jenis tersebut dengan harapan bahwa jenis investasi yang dipilih mampu memberikan keuntungan yang optimal kepada mereka.

Menurut Myers (2007), hal terpenting bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi adalah informasi. Dengan tersedianya informasi yang benar dan terpercaya, lengkap dan tepat waktu, akan menjadi bahan pertimbangan bagi investor untuk melakukan pengambilan keputusan investasi yang rasional.

Umumnya, investor yang rasional senantiasa mempertimbangkan tingkat resiko dan return yang diharapkan. Oleh karena itu investor seharusnya melakukan analisis sebelum menentukan saham mana yang pantas mereka beli.

Investor yang menanamkan modalnya dalam bentuk saham berharap untuk memperoleh *return* baik berupa dividen maupun *capital gain*. Dividen dapat dibagikan dalam bentuk tunai, dividen saham, dividen properti dan bentuk dividen lainnya kepada para pemegang saham. Oleh karena itu, pada dasarnya perusahaan harus mampu membayar dividen secara tunai ke setiap pemegang saham. Namun, untuk beberapa hal perusahaan akan membayar dividen dengan dividen saham baru sebagai gantinya. Dalam pembagian dividen, setiap dewan direksi harus menyetujui transaksi yang berlangsung. Kemudian, perusahaan akan mengumumkan jadwal pembayaran, jumlah keuntungan dan juga tanggal *ex-dividend*.

Dalam penjelasannya Sularso (2003) menyatakan bahwa pada saat *ex-dividend date* investor pada umumnya memprediksikan, bahwa pembagian dividen akan berdampak pada harga saham. Prediksi ini didasarkan pada pemikiran logis, bahwa investor telah kehilangan hak atas *return* dari dividen. Investor yang berkeinginan mendapat keuntungan, cenderung akan memilih untuk tidak berada dalam posisi beli. Dengan demikian harga saham tersebut akan mengalami penurunan sebanding dengan nilai dari *return* yang telah hilang. Adanya pemikiran tersebut akan mendorong harga atau nilai saham di pasar mengalami penurunan sampai mendekati nilai saat dividen diumumkan.

Hal tersebut dikarenakan pengumuman pembagian dividen menjadi salah satu alat komunikasi perusahaan terhadap pasar mengenai kesehatan ekonominya. Adanya pembagian dividen dapat diintegrasikan sebagai suatu signal oleh para investor tentang prospek perusahaan di masa depan. Hal ini

akan menimbulkan suatu reaksi pasar modal sebelum, pada saat, dan sesudah pengumuman pembagian dividen yang dipublikasikan, reaksi tersebut dapat dilihat dengan mengamati pergerakan aktivitas volume perdagangan saham.

Volume perdagangan menggambarkan banyaknya jumlah penawaran saham dan permintaan saham di pasar. Volume perdagangan merupakan hal yang penting bagi investor karena menggambarkan tingkat likuiditas suatu saham (Widyani dan Wijayanto, 2005). Volume perdagangan yang tinggi dapat dikatakan saham tersebut likuid. Semakin tinggi frekuensi transaksi saham tersebut, semakin tinggi pula likuiditas saham. Bagi investor sebelum melakukan investasi atau penanaman modal hal terpenting adalah tingkat likuiditas saham, karena lebih mudah ditransaksikan sehingga terdapat peluang untuk mendapatkan *return* (Subiyanto: 2015).

Return saham menjadi salah satu penentu keputusan investasi para investor yang pada umumnya ingin memperoleh keuntungan dan kesuksesan suatu usaha di masa yang akan datang. Para investor akan bersedia menanamkan uang, jika mereka anggap prospek suatu investasi yang mereka lakukan dapat memberikan *return* sesuai yang diharapkan. Selanjutnya, keuntungan yang diperoleh akan berdampak pada jumlah penjualan yang meningkat. Sehingga dapat dikatakan bahwa bila keuntungan yang diperoleh dari investasi saham berupa *capital gain* dan dividen akan menaikkan volume perdagangan saham.

Menurut Brigham dan Houston (2006), *capital gain* atau *return* atau tingkat pengembalian adalah selisih jumlah yang diterima dengan jumlah yang diinvestasikan, dibagi jumlah yang diinvestasikan. Dalam praktiknya, jika *capital gain* mengalami kenaikan maka akan diikuti oleh kenaikan volume perdagangan saham, karena jika saham mengalami peningkatan dalam *return* berupa *capital*

gain maka investor pun akan berlomba-lomba dalam penjualan atau perdagangan saham. Begitupun sebaliknya, jika *capital gain* menurun maka investor lebih memilih untuk menahan saham mereka dengan tujuan menghindari kerugian, sehingga penjualan atau perdagangan saham akan mengalami penurunan.

Return berupa dividen dalam praktiknya sesuai dengan *Bird In The Hand Theory* yang berkeyakinan bahwa pendapatan dividen bernilai lebih tinggi dibandingkan *capital gain*, karena dividen lebih pasti dibandingkan *capital gain*. Berdasarkan hal tersebut, dalam praktiknya jika suatu perusahaan mengumumkan dividen yang akan dibagikan mengalami peningkatan, maka para investor pun akan berlomba untuk dapat membeli saham emiten tersebut, karena perusahaan yang mampu membagikan dividen dengan nilai yang tinggi dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut sejahtera dan mampu memenuhi kebutuhan perusahaan sehingga investor tidak takut untuk menanamkan modal karena dengan dividen yang tinggi mampu mengembalikan modal dan nilai risiko yang rendah. Hal ini akan berdampak pada meningkatnya volume perdagangan saham. Begitupun sebaliknya jika perusahaan mengumumkan dividen yang mereka bagikan menurun, maka investor lebih memilih untuk menjual saham mereka dengan harapan memperoleh keuntungan yang lebih dari menjual saham jika dibandingkan mereka harus menerima *return* berupa dividen yang rendah.

Tidak hanya disebutkan dalam beberapa teori, pengaruh pengumuman dividen dan *return* saham juga telah dibahas dalam beberapa penelitian terdahulu yaitu penelitian yang dilakukan oleh Yustina Sri Esmawati (2004) tentang dampak pengumuman pembagian dividen terhadap aktivitas volume perdagangan saham. Hasil penelitian diperoleh bahwa berdasarkan sampel perusahaan yang mengumumkan pembagian dividen selama tahun 2003, tidak

ditemukan adanya perbedaan secara signifikan rata-rata aktivitas volume perdagangan saham sebelum pengumuman, pada saat pengumuman dan sesudah pengumuman dividen. Dengan demikian, pengumuman tidak berdampak pada aktivitas volume perdagangan saham. Penelitian ini tidak mengindikasikan bahwa pengumuman pembagian dividen bersifat informatif atau mengubah keputusan investor. Pengumuman pembagian dividen di Indonesia kemungkinan bukan merupakan salah satu *event* yang dapat mempengaruhi aktivitas volume perdagangan saham.

Penelitian lain dilakukan oleh Wijoyo (2012) terkait pengaruh pengumuman dividen terhadap volume perdagangan saham pada 5 bank *go public* tahun 2008-2010. Penelitian yang dilakukan dengan membandingkan volume perdagangan saham sebelum pengumuman dividen dan volume perdagangan saham sesudah pengumuman dividen memperoleh kesimpulan bahwa pengumuman dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap volume perdagangan saham.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Puji (2018), tentang perbedaan *return* saham dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman dividen terhadap perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman dividen.

Penelitian tersebut sejalan dengan kasus-kasus perusahaan yang mengumumkan kenaikan dividen, maka terdapat reaksi positif dan signifikan atas harga saham mereka. Sebaliknya, pada kasus perusahaan mengumumkan penurunan dividen, terdapat reaksi negatif yang signifikan atas harga saham mereka. Penemuan ini mendukung hipotesa kandungan informasi dividen, yang berkeyakinan bahwa pengumuman dividen berisi informasi mengenai prospek

masa depan perusahaan. Perubahan dividen menjadi penting karena menjadi salah satu cara menyampaikan informasi kepada publik tentang prospek laba di masa depan. Hal ini akan mempengaruhi volume perdagangan saham (Sharpe dan Gordon : 2006)

Penelitian tentang *return* saham terhadap volume perdagangan saham telah dilakukan oleh Rehana (2020) yang berjudul "Pengaruh *return* saham terhadap volume perdagangan saham pada PT. Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk. Penelitian ini menghasilkan kesimpulan bahwa secara simultan terdapat pengaruh *return* saham terhadap volume perdagangan saham pada PT. Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk. periode 2010-2018. Secara parsial *return* saham berupa *capital gain* tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham dan *return* saham berupa dividen berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham.

Hal ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari dkk. terkait pengaruh *capital gain* dan pembagian dividen terhadap volume perdagangan saham pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *capital gain* berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham. Sementara itu variabel dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham.

Adapun penelitian yang dilakukan oleh Pathirawasam (2011) dan Ferdhani (2014) tentang pengaruh *return* terhadap Volume perdagangan saham. hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *return* saham berpengaruh positif terhadap volume perdagangan saham.

Berdasarkan penjelasan dan hasil penelitian secara parsial dan simultan antara variabel diatas diperoleh bahwa masih terdapat beberapa pendapat bahkan penelitian yang berbeda terkait pengaruh Pengumuman Dividen dan

Return Saham Terhadap Volume Perdagangan Saham. Oleh sebab itu peneliti tertarik untuk melakukan penelitian sebagai lanjutan dan pengembangan dari penelitian sebelumnya terkait pengumuman dividen dan *return* saham yang berjudul “**Pengaruh Pengumuman Dividen dan *Return* Saham Terhadap Volume Perdagangan Saham Perusahaan Pembiayaan Yang Terdaftar di BEI Tahun 2020-2021)**”.

Pengumuman dividen menjadi variabel bebas (X_1) dalam penelitian ini ditujukan untuk melihat bagaimana reaksi para investor terhadap informasi yang diterima baik sebelum dan sesudah pengumuman pembagian dividen. Hal ini berdasarkan pada *signaling theory* tentang pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam pengambilan keputusan untuk melakukan investasi. Oleh karena itu informasi yang diberikan perusahaan harus akurat, dapat dipercaya, dan relevan. Informasi yang diberikan bisa saja mengandung nilai positif atau sinyal baik dan nilai negatif atau sinyal buruk bagi para investor dalam menentukan kebijakan investasi.

Return saham juga sebagai variabel bebas (X_2) dalam penelitian ini dimaksudkan untuk melihat bagaimana seorang investor menentukan keputusannya untuk membeli atau menjual saham dengan berdasarkan pada *return* saham, baik *return* dalam bentuk dividen maupun *capital gain*.

Perusahaan pembiayaan digunakan sebagai objek penelitian karena perusahaan pembiayaan merupakan badan usaha di luar Bank dan Lembaga Keuangan Bukan Bank yang melakukan kegiatan pembiayaan untuk pengadaan barang dan jasa. Berbeda dengan bank, perusahaan pembiayaan tidak diizinkan untuk menarik dana secara langsung dari masyarakat, baik itu giro, tabungan, maupun deposito serta memberikan jaminan. Sehingga, sumber pendanaan perusahaan pembiayaan berasal dari penerbitan surat berharga saham dan

setoran pemegang saham modal dasar. Oleh karena itu, perusahaan pembiayaan harus mampu menarik minat investor agar dapat meningkatkan volume perdagangan sahamnya untuk keperluan pendanaan.

Berbeda dengan penelitian sebelumnya, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh pengumuman dividen dan return saham terhadap perdagangan saham pada perusahaan pembiayaan sejak 2 tahun terakhir yaitu dari tahun 2020 hingga tahun 2021. Selain itu penelitian sebelumnya masih berfokus pada perusahaan yang terdaftar di BEI seluruh sektor. Oleh karena itu, perbedaan objek penelitian dan rentang waktu penelitian juga dimaksudkan untuk mengetahui bagaimana pengaruh pengumuman dividen dan *return* saham terhadap volume perdagangan saham dari berbagai sektor.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian dari latar belakang diatas, maka yang menjadi pokok permasalahan pada penelitian ini adalah:

1. Apakah pengumuman dividen berpengaruh terhadap volume perdagangan saham khususnya pada perusahaan pembiayaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah *return* saham berpengaruh terhadap volume perdagangan saham khususnya pada perusahaan pembiayaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh pengumuman dividen terhadap volume perdagangan saham khususnya pada perusahaan pembiayaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh *return* saham terhadap volume perdagangan saham khususnya pada perusahaan pembiayaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Kegunaan Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat teoritis dan praktis bagi banyak pihak yang berhubungan dengan penelitian ini, yaitu:

1.4.1 Kegunaan Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris sekaligus sebagai pengembangan dari konsep, teori dan penelitian sebelumnya terkait pengaruh pengumuman dividen dan *return* saham terhadap volume perdagangan saham khususnya perusahaan pembiayaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.4.2 Kegunaan Praktis

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan tambahan informasi sebagai bahan pertimbangan dan sumbangan pemikiran bagi perusahaan dalam pengambilan keputusan khususnya yang berkaitan dengan pengumuman dividen, *return* saham, dan volume perdagangan saham. Adapun bagi pihak investor, diharapkan penelitian ini bermanfaat sebagai pertimbangan dalam membuat keputusan membeli saham perusahaan khususnya pada perusahaan pembiayaan.

1.4.3 Kegunaan Kebijakan

Penelitian ini diharapkan mampu menjadi referensi sebagai bahan pertimbangan dalam bagi manajemen perusahaan dalam mengambil kebijakan terkait pengumuman dividen dan penentuan return saham untuk para pemegang saham.

1.5 Ruang Lingkup Batasan Penelitian

Ruang lingkup penelitian ini adalah perusahaan pembiayaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Ditinjau dari laman resmi Bursa Efek Indonesia saat ini terdapat 16 perusahaan yang termasuk dalam perusahaan pembiayaan. Dengan mempertimbangkan keterbatasan waktu dan ketersediaan data, maka penelitian ini hanya berfokus pada 6 perusahaan yang pernah membagikan dividen pada tahun 2020 hingga tahun 2021. Ada pun 6 perusahaan tersebut yaitu:

- 1) PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk (ADMF)
- 2) PT Buana Finance Tbk (BBLD)
- 3) PT BFI Finance Indonesia Tbk (BFIN)
- 4) PT Indomobil Multi Jasa Tbk (IMJS)
- 5) PT Mandala Multifinance Tbk (MFIN)

Dalam penelitian ini terdapat Pengumuman Dividen dan *Return Saham* sebagai variabel independen yang mempengaruhi Volume Perdagangan Saham sebagai variabel dependen. Variabel pengumuman dividen terhadap volume perdagangan saham dilihat dari 10 hari sebelum dan setelah *cum date dividend*. Sementara itu variabel *return* saham terhadap volume perdagangan saham dilihat dari *Dividend Yield* dan *Capital Gain*. Oleh karena itu, teknik analisis yang digunakan adalah *Paired T-Test* untuk variabel Pengumuman Dividen, dan teknik

analisis regresi linear berganda untuk variabel *Return* saham. Kemudian pengujian hipotesis dilakukan menggunakan Uji T, Uji F, dan Koefisien determinasi (R^2).

1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika dalam penulisan skripsi ini dijelaskan sebagai berikut:

BAB I: PENDAHULUAN

Bab pendahuluan berisi tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, ruang lingkup penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II: TINJAUAN PUSTAKA

Bab tinjauan pustaka berisi tentang tinjauan teori dan konsep, tinjauan empirik, kerangka pemikiran dan hipotesis.

BAB III: METODE PENELITIAN

Bab metode penelitian terdiri dari rancangan penelitian, tempat dan waktu, populasi dan sampel, variabel penelitian dan definisi operasional, teknik pengumpulan data, jenis dan sumber data, instrumen penelitian, dan analisis data.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Teori dan Konsep

2.1.1 Teori Signal (*Signaling Theory*)

Brigham dan Houston (2001) mengatakan bahwa sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal yang baik atau buruk. Jika pengumuman informasi tersebut sebagai signal yang baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham.

2.1.2 Pasar Modal

Menurut Undang-Undang Pasar Modal No.8 Tahun 1995 pasal 1 angka 13 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. Adapun menurut Husnan (2005) menyatakan bahwa pasar modal dapat didefinisikan sebagai instrumen pasar keuangan jangka panjang yang dapat diperjualbelikan dalam bentuk hutang maupun modal sendiri dan diterbitkan pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta. sementara itu, Ahmad (1996) menyebutkan terdapat tiga pengertian tentang pasar modal yang pertama, dalam

artian luas pasar modal adalah kebutuhan sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk bank-bank komersial dan semua perantara di bidang keuangan, serta surat-surat berharga, jangka panjang dan jangka pendek, primer dan yang tidak langsung. Kedua, dalam arti menengah pasar modal adalah semua pasar yang terorganisasi dan lembaga-lembaga yang memperdagangkan warkat-warkat kredit (biasanya yang berjangka waktu lebih dari satu tahun) termasuk saham, obligasi, pinjaman berjangka hipotek dan tabungan serta deposito berjangka. Ketiga, dalam artian sempit pasar modal adalah tempat pasar terorganisasi yang memperdagangkan saham dan obligasi dengan memakai jasa dari makelar, komisioner dan para *underwriter*.

2.1.3 Dividen

Pendapatan korporasi yang dibagikan kepada pemegang saham disebut sebagai dividen. Dividen dibayarkan baik dalam bentuk *cash* maupun dalam bentuk saham yang biasanya diterbitkan secara kuartalan. Saham hanya akan dibayarkan di luar laba ditahan dan tidak dari hal yang ditanamkan dalam bentuk modal saham (*capital stock*) atau dari kelebihan yang diterima di atas nilai par. Pada umumnya apabila pendapatan korporasi stabil maka untuk pembayaran dividen juga akan stabil.

Penetapan tanggal merupakan hal yang sangat penting dan relevan dalam hubungan dengan dividen, dengan alasan antara lain: (Weston & Copeland, 1992)

- 1) *Declaration date* (tanggal pengumuman), ialah tanggal dimana Dewan Direksi mengumumkan dividen. Pada tanggal ini pembayaran dividen akan merupakan kebijakan yang legal dari korporasi. Pengumuman ini umumnya seringkali untuk pembagian pada dividen reguler. Isi pengumuman tersebut

memberitahukan berbagai hal-hal yang penting seperti tanggal pencatatan dan tanggal pembayaran serta besarnya dividen.

- 2) *Date of Record*, yaitu tanggal dimana pemegang saham berhak untuk menerima dividen. Selama kurun waktu antara tanggal pengumuman dan tanggal pencatatan, perusahaan akan memperbaharui catatan kepemilikan sahamnya, dan jumlah lembar saham yang beredar selama kurun waktu tersebut harusnya tetap sama. Di tanggal pencatatan, perusahaan mengidentifikasi siapa saja para investornya yang akan menerima dividen berdasarkan kepemilikan atas jumlah lembar saham yang beredar, bukan untuk menentukan jumlah kewajiban dividen. Pemegang saham yang telah terdaftar akan diberikan hak sedangkan pemegang saham yang tidak terdaftar tidak diberikan hak untuk mendapatkan dividen.
- 3) Tanggal Cum-Dividen, yaitu tanggal dimana dalam perdagangan saham sudah tidak melekat lagi hak untuk mendapatkan dividen. Jadi jika para investor membeli saham ketika tanggal ini atau setelahnya, maka para investor tersebut tidak akan mendapatkan namanya untuk mendapatkan dividen.
- 4) *Ex-Dividend date*, yaitu tanggal dimana hak atas dividen lepas dari saham, hak atas dividen dari saham sampai 4 hari sebelum *date of record*. Pengertiannya pada 4 hari sebelum *record date*, hak atas dividen tidak lagi ada pada saham, dan penjual bukan lagi pemilik saham tersebut, yang seharusnya orang yang akan menerima dividen harga pasar.
- 5) *Date of payment*, yaitu tanggal dimana korporasi akan membayarkan dengan membagikan *cheque* dividen kepada pemegang saham. Jadi tanggal di tanggal tersebut, para investor ini telah dapat mengambil dividen yang sesuai

dengan bentuk dividen yang sudah diumumkan oleh sebuah emiten apakah dividen tunai atau dividen saham.

Dewi Utari (2014) menyatakan bahwa dividen saham (*Stock Valuation*) adalah penerbitan tambahan saham untuk pemegang saham. Dividen saham diberikan apabila *cash position* korporasi tidak cukup atau apabila korporasi menginginkan untuk lebih mendorong perdagangan sahamnya dengan menambah harga pasarnya. Dengan stock dividen laba ditahan akan turun, tetapi *common stock* dan pembayaran di dalam permodalan dari CS akan naik dengan jumlah yang sama. Oleh karena itu stock dividen tidak akan menambah kemakmuran pemegang saham, apabila pemegang saham mempunyai 2% investasi dalam korporasi sebelum stock dividen, dimana jumlah ini tidak akan kembali setelah diadakan stock dividen.

Oleh karena itu, pada umumnya dividen dibayarkan secara cash, namun untuk dividen saham preferensi kadang-kadang dinyatakan sebagai persentase dari *par value*. Selanjutnya kebijakan dividen (*dividen policy*) menentukan berapa banyak dari keuntungan harus dibayarkan kepada pemegang saham dan berapa banyak yang harus ditanam kembali di dalam perusahaan. Laba yang ditahan merupakan salah satu sumber dana yang terpenting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan, tetapi dividen membentuk arus uang keluar ke tangan para pemegang saham. Jika perusahaan memiliki kas kecil, maka pembagian dividen sulit dilakukan, atau jika perusahaan posisi likuiditasnya buruk, misalnya rasio lancar kurang dari 100 persen, maka pembagian dividen sulit dilaksanakan. Jika dipaksakan maka akan terjadi utang dividen dan makin memperburuk posisi likuiditas perusahaan

Berdasarkan pengertian dividen sebagai proporsi laba yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam jumlah yang sebanding dengan lembar

yang dimilikinya, maka informasi akan naik turunnya dividen yang dibagikan perusahaan termasuk informasi yang cukup penting bagi investor yang berkenaan dengan prospek keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan di masa mendatang. Oleh karena itu perusahaan harus memaksimalkan peningkatan laba agar tidak terjadi pengurangan dalam pembagian dividen yang akan diterima oleh pihak investor.

2.1.4 Saham dan *Return* Saham

Menurut Fahmi (2012) saham merupakan salah satu instrumen pasar modal yang paling banyak diminati oleh para investor karena mampu memberikan tingkat pengembalian yang menarik. Jadi dapat disimpulkan bahwa saham adalah tanda bukti kepemilikan modal dalam permodalan perusahaan dimana di dalamnya terdapat resiko kerugian dan keuntungan yang cenderung mengendalikan manajemen perusahaan. Sementara itu menurut Harmono (2009), harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal guna merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan adalah bentuk dari penilaian perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham.

Harga saham dalam pasar modal akan selalu mengalami perubahan sesuai dengan keadaan pasar. Adapun faktor yang dapat mempengaruhi yaitu keadaan politik dan ekonomi yang tidak stabil serta naik turunnya tingkat suku bunga dan kurs valuta asing yang tidak diprediksi. Oleh karena itu, sebelum berinvestasi, para pemegang saham selain menghindari risiko yang mungkin terjadi, mereka juga mempertimbangkan terkait *return* saham. Menurut Tandelilin (2001) *return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan jasa keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukannya.

2.1.5 Volume Perdagangan Saham

Perdagangan saham yang aktif, yaitu dengan volume perdagangan yang besar, menunjukkan bahwa saham tersebut digemari oleh para investor yang berarti saham tersebut cepat diperdagangkan. Menurut Hadiyanto dan Setiawan (2007), volume perdagangan saham adalah jumlah penawaran dan permintaan saham di pasar modal. Aktivitas volume perdagangan saham merupakan jumlah lembar saham tertentu yang diperjualbelikan di pasar saham dalam kurun waktu tertentu. Aktivitas volume perdagangan saham ini terjadi disebabkan adanya beberapa pihak yang melakukan proses transaksi di pasar modal. Di sini, pihak perusahaan adalah pihak yang mengeluarkan sejumlah saham yang ditawarkan kepada investor di pasar saham, sementara pihak investor akan membeli saham-saham tersebut dan menginvestasikan dana yang mereka miliki. Namun dalam hal ini tentunya pihak investor telah mempertimbangkan kebijakan-kebijakan dalam investasi.

2.1.6 Perusahaan Pembiayaan

Menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK) melalui peraturan OJK Nomor 29/PJOK.05/2014 pasal 1 ayat 1, perusahaan pembiayaan adalah badan usaha yang melakukan kegiatan pembiayaan untuk pengadaan barang dan/atau jasa. Kegiatan usaha perusahaan pembiayaan mencakup pembiayaan investasi, pembiayaan modal kerja, pembiayaan multiguna, dan kegiatan usaha lain yang disetujui oleh OJK. Perusahaan pembiayaan diatur dan diawasi oleh OJK, dibawah Komisioner Eksekutif Industri Keuangan Non Bank (INKB).

Berbeda dengan bank, perusahaan pembiayaan tidak diizinkan menarik dana secara langsung dari masyarakat. Oleh karena itu, sumber pendanaan

perusahaan pembiayaan berasal dari bank, setoran pemegang saham modal dasar, penerbitan surat berharga saham dan obligasi, hutang kepada perusahaan induk dan laba ditahan.

2.2 Tinjauan Empirik

Beberapa penelitian terdahulu yang relevan dan digunakan sebagai tolak ukur peneliti untuk menulis dan menganalisis terkait dengan variabel yang diteliti dalam penelitian ini antara lain penelitian yang dilakukan oleh Wildan Fermansyah (2004), terkait pengaruh pengumuman dividen terhadap volume perdagangan saham di Bursa Efek Jakarta. Hasil analisis terhadap data yang telah dikumpulkan diketahui bahwa sesuai dengan tolak ukur yang digunakan, maka pada saat dan sesudah pengumuman dividen dapat berpengaruh terhadap volume perdagangan saham, sedangkan untuk sebelum pengumuman dividen tidak terdapat pengaruh terhadap volume perdagangan saham. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa informasi pengumuman dividen dapat mempengaruhi volume perdagangan saham di Bursa Efek Jakarta.

Penelitian yang dilakukan oleh Wijoyo (2012) dan Fathul Mubarak (2013) juga memperoleh kesimpulan yang sama yang saham yaitu tidak terdapat perbedaan yang signifikan dari pengumuman dividen terhadap volume perdagangan saham, walaupun pengumuman dividen berkaitan erat dengan perdagangan saham.

Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Triyuwono, dkk (2009) terkait pengaruh pengumuman dividen terhadap aktivitas volume perdagangan saham. hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada pasangan pengujian sebelum-saat, saat-sesudah, dan sebelum-setelah pengumuman dividen. Penelitian ini mengindikasikan bahwa

pengumuman dividen tidak membawa pengaruh terhadap likuiditas saham perusahaan yang menjadi sampel.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Puji Sulastri (2018), tentang pengaruh pengumuman dividen terhadap volume perdagangan saham, penelitian ini memperoleh kesimpulan bahwa berdasarkan hipotesis empat yaitu terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum pengumuman dividen dan sesudah pengumuman dividen. Hipotesis kelima yaitu terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum pengumuman dividen dengan saat pengumuman dividen juga terbukti. Serta hipotesis keenam yaitu terdapat perbedaan volume perdagangan saham saat pengumuman dividen dengan sesudah pengumuman dividen.

Adapun penelitian yang dilakukan oleh Amrulloh dan Muhammad Abdul Muis (2019) yang berjudul Analisis Dampak Pengumuman Dividen Terhadap Perubahan Harga, Abnormal Return, dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Pembagian Dividen Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk Tahun 2015-2017. Penelitian ini memperoleh kesimpulan bahwa tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum pengumuman pembagian dividen Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017.

Penelitian tentang hubungan *return* dengan volume perdagangan saham dilakukan oleh Ferdhani (2014). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return* berpengaruh positif terhadap volume perdagangan saham, namun perdagangan saham tidak berpengaruh terhadap *return*. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pathirawasam (2011) yang menyatakan bahwa *return* saham berhubungan positif dengan perubahan kontemporer dalam volume perdagangan.

Penelitian yang dilakukan oleh Rehana (2020) tentang pengaruh return saham terhadap volume perdagangan saham ditemukan kesimpulan bahwa return saham berupa capital gain tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham, adapun return berupa dividen berpengaruh secara signifikan terhadap volume perdagangan saham. penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Sindy Erlita sari, dkk. yang memperoleh kesimpulan bahwa capital gain berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham, sedangkan dividen tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham.

Penelitian lain juga dilakukan oleh Atika (2020) terkait pengaruh Dividen *Announcement*, *Capital Gain* dan Kurs Terhadap *Trading Volume Activiy* (Studi kasus pada Saham Syariah yang Terdaftar di JII Tahun 2015-2018). Hasil Penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan TVA yang Signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman dividen, dan *capital gain* tidak berpengaruh terhadap TVA.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu Pengumuman Dividen dan *Return* Saham

No	Nama Peneliti	Variabel Penelitian		Hasil Penelitian
		Independen (X)	Dependen (Y)	
1	Yustina Sri Esmawati (2004)	Pengumuman pembagian dividen	Aktivitas volume perdagangan saham	Pengumuman dividen tidak berdampak pada aktivitas volume perdagangan saham
2	Wildan Fermansyah (2004)	Pengumuman Dividen Tunai	Volume Perdagangan Saham	Informasi pengumuman dividen dapat mempengaruhi volume perdagangan saham di Bursa Efek Jakarta.

3	Wijoyo (2012)	Pengumuman Dividen	Volume Perdagangan Saham	Tidak berpengaruh secara signifikan
4	Iwan Triyuwono, Ratnawati, dan sumiati (2009)	Pengumuman Dividen	1. <i>Return</i> 2. Variabilitas tingkat keuntungan 3. Aktivitas volume perdagangan saham	1. Ada perbedaan yang signifikan pada periode pengamatan sebelum-sesudah pengumuman dividen 2. Terdapat perbedaan yang signifikan sesudah dan saat pengumuman dividen 3. Pengumuman dividen tidak membawa pengaruh terhadap likuiditas saham perusahaan yang menjadi sampel
5	Puji Sulastri (2018)	1. <i>Return Saham</i> 2. Volume Perdagangan Saham	Sebelum dan Setelah pengumuman Dividen	1. Tidak terdapat pengaruh sebelum dan setelah pengumuman dividen 2. Terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan setelah pengumuman dividen
6	Fathul Mubaraq (2013)	Pengumuman Dividen	1. Harga Saham 2. Volume Perdagangan	1. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan 2. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan
7	Akhtian Ferdhani (2014)	Suku Bunga, Kurs, <i>Return Saham</i>	Volume perdagangan saham	1. <i>Return</i> saham berpengaruh positif terhadap volume perdagangan saham 2. Volume perdagangan saham tidak mempunyai pengaruh terhadap <i>return</i> saham 3. Kurs Memiliki Pengaruh negatif terhadap <i>return</i>

				saham dan volume perdagangan saham.
8	Pathirawasam (2011)	Return Saham	Volume Perdagangan	Return saham dan volume perdagangan berhubungan positif
9	Rehana (2020)	<i>Return Saham</i>	Volume Perdagangan Saham	1 <i>Return Saham</i> berupa <i>Capital gain</i> tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham 2 <i>Return saham</i> berupa dividen berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham
10	Sari, dkk	1 <i>Capital gain</i> 2 Pembagian Dividen	Volume perdagangan saham	1 Berpengaruh signifikan 2 Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham
11	Bella Atika (2020)	1. Dividen Announcement 2. Capital Gain 3. Kurs	Trading Volume Activity	1. Tidak terdapat perbedaan TVA yang signifikan 2. Capital gain tidak berpengaruh terhadap TVA 3. Kurs Berpengaruh Positif dan Signifikan terhadap TVA
12	Muhammad Abdul Muis dan Amrulloh (2019)	Pengumuman Dividen	1. Perubahan Harga 2. Abnormal Return 3. Volume Perdagangan Saham	1. terdapat perubahan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman dividen 2. Tidak terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah

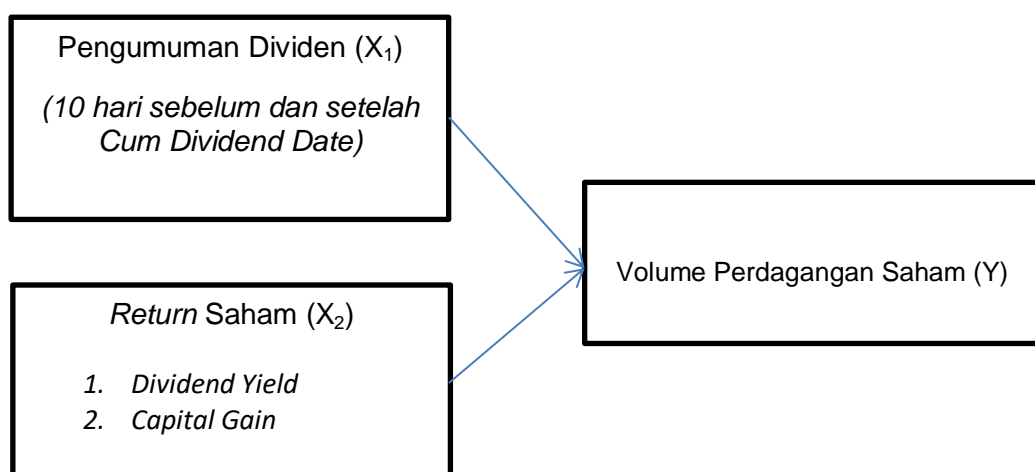
				<p>pengumuman pembagian dividen</p> <p>3. Tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum pengumuman pembagian dividen</p>
--	--	--	--	--

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan pada teori sinyal, pengumuman dividen merupakan suatu informasi yang dapat digunakan oleh beberapa investor untuk membuat keputusan dalam berinvestasi. Keputusan akibat adanya pengumuman tersebut dapat mempengaruhi volume perdagangan saham, baik itu meningkat sebagai akibat dari adanya respon positif terhadap informasi tersebut, ataupun justru menurun karena adanya respon negatif dari para investor. Pengaruh pengumuman dividen dalam penelitian ini diukur dengan melihat perubahan volume perdagangan saham 10 hari sebelum dan setelah *cum dividend date*.

Selain informasi, *Return* juga menjadi salah satu hal yang dipertimbangkan oleh setiap investor dalam menentukan keputusan investasinya. Peningkatan *return* akan mempengaruhi investor untuk membeli saham di pasar modal sehingga akan meningkatkan volume perdagangan saham sedangkan penurunan *return* saham akan menurunkan volume perdagangan saham. Dalam penelitian ini return saham dilihat dari *Dividend Yield* dan *Capital Gain*.

Berdasarkan uraian diatas, maka hubungan antar variabel digambarkan sebagai berikut:



2.4 Hipotesis Penelitian

2.4.1 Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Perdagangan Saham

Dengan berdasarkan pada *Signaling Theory* oleh Brigham dan Houston (2001), perusahaan memberi petunjuk kepada setiap investor terkait dengan prospek perusahaan melalui informasi yang dipublikasikan salah satunya ialah terkait dengan pengumuman pembagian dividen. Setelah pengumuman dividen, biasanya volume perdagangan relatif kembali normal atau mengalami peningkatan. Alasan yang menyebabkan TVA meningkat adalah apabila setelah pengumuman dividen permintaan saham meningkat, maka hal tersebut direspon positif oleh investor yang akan menyebabkan ramainya *trading activity*. Hal ini akan menyebabkan TVA di bulan sesudah pengumuman akan meningkat dibandingkan dengan selama pengumuman dividen atau sebelum pengumuman dividen. Begitupun sebaliknya, jika setelah pengumuman dividen permintaan saham menurun, maka hal tersebut berarti bahwa pengumuman dividen direspon negatif oleh investor, sehingga menyebabkan menurunnya *trading activity*.

Penelitian oleh Puji Sulastri (2018), tentang pengaruh pengumuman dividen terhadap volume perdagangan saham.. penelitian ini memperoleh kesimpulan bahwa berdasarkan hipotesis empat yaitu terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum pengumuman dividen dan sesudah pengumuman dividen. Hipotesis lima yaitu terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum pengumuman dividen dengan saat pengumuman dividen juga terbukti. Demikian juga hipotesis enam yaitu terdapat perbedaan volume perdagangan saham saat pengumuman dividen dengan sesudah pengumuman dividen.

Berdasarkan penjelasan diatas maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

H_1 : Pengumuman dividen berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham.

2.4.2 Pengaruh Return Saham Terhadap Perdagangan Saham

Menurut Jogiyanto (2010) imbal hasil yang diperoleh dari investasi disebut dengan *return*. *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukan. Tujuan investor dalam berinvestasi adalah memaksimalkan *return*. Hal ini dapat diartikan bahwa ketika *return* saham menunjukkan adanya kenaikan, maka keinginan investor untuk melakukan transaksi di pasar saham juga tinggi sehingga meningkatkan volume perdagangan saham. Ketika harga diperkirakan akan naik, maka volume perdagangan akan meningkat. Teori permintaan aset menyebutkan bahwa ketika harga saham diperkirakan akan mengalami kenaikan yang menyebabkan kenaikan *return* saham, maka volume perdagangan juga akan mengalami kenaikan.

Penelitian mengenai pengaruh return terhadap volume perdagangan saham telah dilakukan oleh Rehana dengan menggunakan dividen dan *capital gain* sebagai bentuk dari *return* saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh *return* saham terhadap volume perdagangan saham pada sampel penelitian. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ferdhani (2014) yang menyatakan bahwa *return* saham berpengaruh positif terhadap volume perdagangan saham. Berdasarkan penjelasan diatas, hipotesis yang dapat dirumuskan terkait dengan pengaruh *return* terhadap volume perdagangan saham ialah:

H_2 : *Return* saham berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham

