

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **A. LANDASAN TEORI**

##### **1. Investasi**

Investasi ialah bentuk komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang sedang dilakukan pada saat ini, dengan maksud dan tujuan memperoleh keuntungan pada masa yang akan datang. Istilah mengenai investasi dapat dikaitkan dengan berbagai macam bentuk aktivitas. Aktivitas tersebut antara lain berupa investasi pada sektor rill semisal logam mulia (emas), tanah dan bangunan, maupun pada sektor keuangan (deposito, obligasi dan saham) adalah sejumlah aktivitas investasi yang umum dilakukan dalam masyarakat.

Seorang investor yang melakukan pembelian sejumlah saham pada waktu sekarang dengan tujuan memperoleh keuntungan dari kenaikan dari harga saham tersebut maupun dalam bentuk deviden di masa yang akan datang berikutnya, sebagai salah satu bentuk imbalan atas waktu dan risiko yang berhubungan dengan investasi tersebut (Tandelilin, 2010). Pendapat lain di kemukakan Jogiyanto (2012), investasi merupakan bentuk dari penundaan atas konsumsi di masa sekarang untuk selanjutnya di masukkan kedalam bentuk aktiva produktif lainnya selama jangka waktu tertentu. Dengan adanya aktiva produktif, penundaan konsumsi di masa sekarang untuk selanjutnya diinvestasikan ke dalam aktiva yang produktif tersebut akan meberikan kenaikan utiliti.

Definisi lain berdasarkan Kamus Besar Bahasa Indonesia atau di singkat dengan (KBBI) investasi adalah penanaman sejumlah uang di suatu perusahaan maupun proyek dengan tujuan memperoleh suatu keuntungan. Berdasarkan dari definisi tersebut, investasi merupakan pemanfaatan dana si masa sekarang untuk memperoleh keuntungan atau hasil di masa mendatang.

## **2. *Expected Return***

Pada dasarnya tujuan para investor dalam berinvestasi adalah untuk memperoleh keuntungan, sehingga para investor sebelum berinvestasi akan memberikan gambaran perkiraan seberapa besar keuntungan yang akan di terima atau biasa di kenal dengan istilah *expected return*. Menurut Jogiyanto (2012) *expected return* adalah keuntungan yang di terima investor atas investasi yang dilakukan pada suatu perusahaan emiten dalam waktu yang akan datang. Seorang investor akan mengharapkan keuntungan tertentu dimasa yang akan datang dan jika investasinya telah selesai maka investor tentu akan memperoleh return realisasi yang telah dilakukan.

## **3. *Trading Volume Activity***

Likuiditas saham merupakan salah satu indikator yang dipergunakan untuk melihat pasar bereaksi terhadap suatu informasi. Likuiditas saham dapat di peroleh dengan cara melihat dari jumlah

volume perdagangan atau (*trading volume activity*) yang terjadi pada suatu saham. Menurut Moerdiyanto (2011) volume perdagangan saham atau *trading volume activity* merupakan rasio antara jumlah lembar saham di perdagangan pada periode waktu tertentu dengan jumlah lembar saham yang beredar pada periode waktu tertentu pula. Selain itu *trading volume activity* merupakan instrumen yang dapat digunakan dalam mengukur dan mengamati reaksi pada pasar modal terhadap suatu peristiwa maupun informasi yang terjadi.

Volume perdagangan saham atau *trading volume activity* dapat dihitung dengan membandingkan jumlah saham suatu perusahaan yang di perdagangan pada waktu tertentu dengan jumlah keseluruhan saham perusahaan yang beredar pada periode waktu yang bersamaan. Semakin kecil nilai *trading volume activity* memberikan indikasi bahwa likuiditas perdagangan saham perusahaan di bursa saham rendah. Perubahan yang terjadi pada volume perdagangan saham di dalam pasar modal menunjukkan bahwa aktivitas perdagangan saham serta memberikan cerminan bahwa investor melakukan keputusan investasi. Semakin tinggi nilai volume perdagangan saham atau *trading volume activity* memberikan makna bahwa saham tersebut dapat diperdagangkan dengan mudah karena banyak investor yang membeli saham tersebut sehingga menjadi mudah untuk dikonversikan menjadi kas.

#### 4. *Capital Asset Pricing Model*

*Capital asset pricing model* (CAPM) adalah suatu model dimana menghubungkan tingkat *return* harapan dari suatu resiko dengan resiko dari aset tersebut pada kondisi pasar yang seimbang (Tandelilin, 2010). CAPM didasarkan pada teori portofolio dimana investor diasumsikan akan mendiversifikasikan portofolionya dan memilih portofolio yang optimal berdasarkan preferensi terhadap resiko dan *return*. Selain asumsi tersebut, terdapat beberapa asumsi lain mengenai CAPM yang digunakan untuk menyederhanakan realitas yang ada diantaranya:

- a. Semua investor mempunyai probabilitas pada tingkat *return* di masa depan yang identik, dikarenakan investor memiliki harapan atau ekspektasi yang hampir sama dengan menggunakan informasi seperti halnya tingkat *return*, *varians return*, serta matriks korelasi yang sama terhadap pembentukan portofolio yang efisien.
- b. Umumnya investor memiliki periode waktu yang sama.
- c. Para investor dapat meminjam (*borrowing*) maupun meminjamkan (*lending*) uang pada *return* yang tidak beresiko (*risk free rate of return*).
- d. Tidak adanya biaya transaksi.
- e. Tidak adanya pajak pendapatan.
- f. Tidak adanya inflasi.

- g. Semua investor adalah *price taker* dimana tidak ada satupun investor yang bisa mempengaruhi harga suatu sekuritas.
- h. Pasar dalam posisi *equilibrium*.

## 5. Pasar Modal

Pasar modal menurut Undang-undang No.8 Tahun 1995 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. Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti hutang, unit penyertaan investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek. Pengertian investasi lainnya di kemukakan Jogiyanto (2012) bahwa pasar modal merupakan pasar abstrak, yang didalamnya diperjual belikan dana-dana jangka panjang yang terikat dalam investasi selama lebih dari satu tahun.

Menurut Aziz dkk (2015) pengertian pasar modal adalah pasar untuk berbagai jenis instrumen *financial* jangka panjang yang dapat di jual belikan baik dalam bentuk surat hutang (obligasi), ekuitas (saham), reksadana serta instrumen derivatif maupun dalam bentuk-bentuk instrumen lainnya. Sebagaimana pada penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa pasar modal merupakan bentuk fasilitas sebagai jembatan antara pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang kelebihan dana atau investor terhadap dana jangka panjang.

## 6. Rasio Keuangan

Dalam menilai suatu kondisi keuangan serta prestasi perusahaan, maka perlu dilakukan analisis keuangan dengan menggunakan beberapa tolak ukur. Tolak ukur yang pada umumnya seringkali digunakan adalah serta penilaian posisi suatu perusahaan. Pada dasarnya analisis rasio dapat digolongkan kedalam lima macam kategori yang diperlukan guna menganalisa dengan menggunakan analisis rasio keuangan. Rasio keuangan menurut Hanafi (2014) pada dasarnya disusun dengan menggabungkan angka-angka yang ada didalam laporan laba atau rugi serta laporan neraca. Dengan menggunakan analisis laporan keuangan ini, maka dapat memberikan gambaran tentang kinerja perusahaan laporan keuangan diantaranya:

### a. Rasio Likuiditas

Menurut Hanafi (2014) rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau hutang jangka pendeknya. Pada umumnya rasio likuiditas dibagi kedalam dua rasio. Rasio pertama adalah rasio lancar yang digunakan untuk mengukur suatu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan mempergunakan aktiva lancarnya. Rasio kedua adalah rasio *quick* dimana digunakan untuk mengukur suatu kemampuan perusahaan dalam

memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan mempergunakan aktiva lancarnya diluar persediaan.

b. Rasio Aktivitas

Menurut Hanafi (2014) rasio aktivitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan sejauh mana keefektivitasan dalam penggunaan aset dengan melihat aktivitas pada tingkat kegiatan tertentu. Salah satu rasio yang sering digunakan dalam rasio aktivitas adalah rasio *total asset turnover*. Menurut Weston dan Brigham (2010) *total asset turnover* merupakan rasio aktivitas yang digunakan guna mengukur seberapa besar efektivitas perusahaan dalam menggunakan sumber daya yang berupa *asset*. *Total asset turnover* sendiri adalah rasio antara penjualan dengan total aktiva yang mengukur efisiensi penggunaan aktiva secara keseluruhan. Apabila rasio rendah, itu merupakan indikasi bahwa perusahaan tidak beroperasi pada volume yang memadai bagi kapasitas investasinya.

Sedangkan menurut Kasmir (2014) menjelaskan bahwa *total asset turnover* merupakan rasio yang mengukur perputaran seluruh *asset* yang dimiliki oleh perusahaan serta di hitung dengan cara membagi penjualan dengan total *asset* guna mengukur seberapa jumlah penjualan yang didapat dari setiap rupiah aktiva perusahaan. Apabila suatu perusahaan tidak dapat menghasilkan

volume yang cukup untuk ukuran investasi sebesar total aktivasnya, maka perusahaan harus meningkatkan penjualannya.

Dari pengertian yang telah disampaikan dapat ditarik kesimpulannya bahwa *total asset turnover* merupakan bagian dari rasio aktivitas dimana rasio ini mengukur seberapa besar tingkat efisiensi dan efektivitas seluruh aktiva yang digunakan oleh perusahaan dalam meningkatkan penjualan yang didapat dari setiap rupiah aktiva perusahaan.

c. Rasio Solvabilitas

Menurut Hanafi (2014) rasio aktivitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan sejauh mana perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Salah satu rasio yang sering digunakan dalam rasio solvabilitas adalah *debt to equity ratio*. Rasio ini merupakan rasio guna mengetahui kemampuan dan kinerja perusahaan dalam membayar kewajibannya jika perusahaan tersebut terlikuidasi. Rasio solvabilitas juga disebut sebagai rasio pengungkit (*leverage*) yaitu menilai batasan suatu perusahaan dalam pinjaman uang.

Secara umum menurut Horne dan Wachowicz (2009) *debt to equity ratio* merupakan bentuk perbandingan antara total hutang dengan total *equity*. Perumusan untuk mencari *debt to*

*equity ratio* dapat di pergunakan dengan cara membagi total hutang dengan total ekuitas (Kasmir, 2014). Berdasarkan definisi yang telah di sampaikan dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa jauh perusahaan di biayai dengan hutang dan kemampuan perusahaan dalam pemenuhan kewajibannya dengan ekuitas perusahaan yang dimiliki.

d. Rasio Profitabilitas

Menurut Hanafi (2014) rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan sejauh mana perusahaan dalam memperoleh profit atau laba. Ada tiga rasio yang sering dan umum digunakan. Pertama adalah *profit margin* digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba bersih pada suatu tingkat penjualan tertentu. Rasio kedua dalah *return on asset* (ROA) yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba bersih berdasarkan tingkat *asset* tertentu. Rasio ketiga adalah *retirn on equity* (ROE) yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba bersih berdasarkan modal saham tertentu.

#### e. Rasio Pasar

Menurut Hanafi (2014) rasio pasar digunakan untuk mengukur harga pasar relatif terhadap nilai buku. Sudut pandang rasio ini lebih menitikberatkan berdasarkan pada pandangan investor, walaupun pihak manajemen juga memiliki kepentingan terhadap rasio ini. Salah satu rasio yang sering digunakan dalam rasio pasar adalah rasio *price to book value*.

Menurut Hanafi (2014) menjelaskan bahwa *Price to book value* adalah rasio yang membandingkan antara harga pasar perlembar saham dengan nilai buku perlembar saham perusahaan. *Price to book value* adalah gambaran apresiasi atau cerminan investor terhadap nilai buku suatu perusahaan melalui harga saham. *Price to book value* yang berawal dari neraca memberikan informasi mengenai nilai bersih sumber daya perusahaan. Semakin besar nilai *Price to book value*, maka semakin baik pula penilaian investor terhadap nilai buku perusahaan tersebut.

## B. HASIL PENELITIAN TERDAHULU

Aprisilya & Mawardi (2016) analisis pengaruh *total asset turnover*, *book to market ratio*, *debt equity ratio* terhadap *expected return* dengan *trading volume activity* sebagai variabel intervening (studi pada perusahaan perbankan yang terdaftar pada BEI periode 2010-2014). Hasil dari

penelitian ini adalah *total asset turnover* berpengaruh positif signifikan terhadap *trading volume activity*, *book to market ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *trading volume activity* serta *debt equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *trading volume activity*. Hasil dari penelitian selanjutnya menunjukkan bahwa *total asset turnover* tidak berpengaruh signifikan terhadap *expected return*, *book to market ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *expected return* serta *debt equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *expected return*. Berikutnya hasil penelitian menunjukkan bahwa *trading volume activity* berpengaruh positif signifikan terhadap *expected return*, *trading volume activity* berpengaruh signifikan sebagai variabel intervening antara *total asset turnover* terhadap *expected return*, *trading volume activity* berpengaruh signifikan sebagai variabel intervening antara *book to market ratio* terhadap *expected return*, serta *trading volume activity* tidak berpengaruh signifikan sebagai variabel intervening antara *debt equity ratio* terhadap *expected return*.

Wira & Santi (2012) analisis kinerja keuangan perusahaan terhadap likuiditas saham pada perusahaan yang listing di bursa efek indonesia. Objek dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia dalam periode waktu 2001-2007. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *price to book value* berpengaruh positif signifikan terhadap *trading volume activity* serta *debt to equity ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *trading volume activity*.

Octadianto & laila (2016) ROA dan PBV serta pengaruhnya terhadap likuiditas saham perusahaan *real estate* di Jakarta Islamic Index. Objek dari penelitian ini adalah perusahaan *real estate* yang listing di Jakarta Islamic Index pada periode pengamatan 2013-2015. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *price to book value* tidak berpengaruh signifikan terhadap *trading volume activity*.

Barinov (2015) *why does higher variability of trading activity predict lower expected returns?*. Data dalam penelitian ini berasal dari CRSP, Compustat, IBES, Thompson 13F, dan basis data indeks CBOE dengan periode sampel adalah dari Januari 1966 hingga Desember 2010. Hasil dari penelitian ini menunjukkan *total asset turnover* tidak berpengaruh signifikan terhadap *trading volume activity*.

Pallazo (2011) *cash holding, risk and expected returns*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *price to book value* berpengaruh positif signifikan terhadap *expected return*. Bhandari (1988) *debt to equity ratio and expected common stock returns: empirical evidence*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *expected return*.

Zadeh et al (2015) *the effect of financial indicators on trading volume of the listed companies on the Tehran stock exchange*. Objek dari penelitian ini adalah 67 perusahaan yang listing di Bursa Efek Tehran periode waktu 21 Maret 2010-20 Maret 2014. Hasil dari penelitian ini

menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *trading volume activity*.

Lirda (2014) pengaruh *current ratio* dan *debt to equity ratio* terhadap likuiditas saham menggunakan *trading volume activity*. Objek dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2009-2010. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *trading volume activity*.

Wira (2012) pengaruh kinerja perusahaan terhadap likuiditas saham menggunakan *trading turnover*. Objek dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI dalam periode waktu 2001-2007. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *trading volume activity*, *price to book value* tidak berpengaruh signifikan terhadap *trading volume activity*.

Yulistia (2014) analisis tingkat likuiditas saham pada perusahaan manufaktur *go publik* di Indonesia. Objek dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam LQ45 selama tahun 2006-2009. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham.

## C. HIPOTESIS

### 1. Pengaruh *Total Asset Turnover* Terhadap *Trading Volume Activity*

Rasio *total asset turnover* mengukur sejauh mana tingkat efisiensi seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan untuk digunakan dalam menunjang kegiatan penjualan (Hanafi, 2014). *Total asset turnover* yang tinggi menggambarkan bahwasannya suatu manajemen perusahaan bisa mendayagunakan semua aktiva yang dimiliki guna menghasilkan keuntungan atau *revenue* bagi perusahaan. Apabila *total asset turnover* perusahaan tinggi, maka tentu dapat menarik minat investor untuk berinvestasi di perusahaan serta dapat meningkatkan nilai saham perusahaan. Semakin tinggi rasio ini menggambarkan bahwa semakin efisien penggunaan dana yang dimiliki oleh perusahaan dengan demikian jumlah asset yang sama dapat memperbesar volume penjualan apabila *total asset turnover* juga ditingkatkan pula. Hasil penelitian Aprisilya & Mawardi (2016) menunjukkan bahwa *total asset turnover* berpengaruh positif signifikan terhadap *trading volume activity*. Berdasarkan uraian diatas dapat di buat hipotesis :

H1 : *Total asset turnover* berpengaruh positif signifikan terhadap *trading volume activity*.

## 2. Pengaruh *Price To Book Value* Terhadap *Trading Volume Activity*

*Price to book value ratio* adalah sebuah rasio dari nilai perlembar suatu saham biasa atas nilai buku perlembar saham. Menurut Hanafi (2014) mengatakan bahwa apabila *price to book value* semakin tinggi menggambarkan bahwa pasar memiliki kepercayaan akan prospek perusahaan. Oleh karena itu investor mau membayar mahal untuk dapat menginvestasikan dana mereka kedalam perusahaan yang tentu akan meningkatkan *trading volume activity*. *trading volume activity* yang tinggi artinya saham tersebut memiliki tingkat likuiditas yang tinggi sehingga dapat diperjual belikan dengan mudah oleh investor. Hasil penelitian Wira & Santi (2012) menunjukkan bahwa *price to book value* berpengaruh positif signifikan terhadap *trading volume activity*. Berdasarkan uraian diatas dapat di buat hipotesis :

H2 : *Price to book value* berpengaruh positif signifikan terhadap *trading volume activity*.

## 3. Pengaruh *Debt To Equity Ratio* Terhadap *Trading Volume Activity*

*Debt to equity ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa jauh perusahaan di biyai dengan hutang dan kemampuan perusahaan dalam pemenuhan kewajibannya dengan ekuitas perusahaan yang dimiliki (Hanafi, 2014). Hutang dapat digunakan sebagai signal positif bagi investor dikarenakan dengan penambahan hutang artinya

perusahaan dipercaya oleh pihak kreditur serta perusahaan percaya akan prospek dimasa yang akan datang. Dengan penambahan hutang perusahaan dapat melakukan pertumbuhan maupun kegiatan ekspansi. Penelitian yang dilakukan oleh Wira (2012), memberikan kesimpulan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *trading volume activity*. Pada periode penelitian yang dilakukan para investor yakin bahwa perusahaan dengan hutang yang besar akan dapat memberikan nilai yang lebih baik, oleh karena itu volume perdagangan saham juga akan lebih besar. Berdasarkan uraian diatas dapat di buat hipotesis :

H3 : *Debt to equity ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *trading volume activity*.

#### **4. Pengaruh *Total Asset Turnover* Terhadap *Expected Return***

Rasio ini menggambarkan bahwa semakin tinggi *total asset turnover* perusahaan maka semakin efisien pula penggunaan seluruh aktiva untuk mendapatkan penghasilan penjualan (Lukman, 2009). Penelitian yang di lakukan oleh Prabawa & Lukiastuti (2015) menunjukkan bahwa *total asset turnover* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* harapan. Oleh karenanya dengan penjualan yang tinggi akan dapat meningkatkan laba yang diperoleh perusahaan, sehingga laba perusahaan dalam bentuk deviden yang siap di berikan kepada para investor juga akan mengalami peningkatan. Para investor memandang

bahwa apabila laba perusahaan mengalami peningkatan maka akan dapat memberikan *return* yang tinggi juga. Berdasarkan uraian diatas dapat di buat hipotesis :

H4 : *Total asset turnover* berpengaruh positif signifikan terhadap *expected return*.

#### **5. Pengaruh *Price To Book Value* Terhadap *Expected Return***

Menurut Hanafi (2014) menjelaskan bahwa *price to book value* adalah rasio yang membandingkan antara harga pasar perlembar saham dengan nilai buku perlembar saham perusahaan. *Price to book value* adalah gambaran apresiasi atau cerminan investor terhadap nilai buku suatu perusahaan melalui harga saham. Apabila *price to book value* semakin tinggi menggambarkan bahwa pasar memiliki kepercayaan akan prospek perusahaan. Oleh karena itu dengan prospek yang baik investor mau membayar mahal untuk dapat menginvestasikan dana mereka kedalam perusahaan dengan harapan akan memperoleh jumlah pengembalian yang lebih baik pula. Penelitian yang dilakukan oleh Pallazo (2011) menghasilkan kesimpulan bahwa jika menggunakan *price to book value* dalam hal untuk mengukur *expected return* maka hasilnya adalah berpengaruh positif signifikan. Berdasarkan uraian diatas dapat di buat hipotesis :

H5 : *Price to book value* berpengaruh positif signifikan terhadap *expected return*.

#### **6. Pengaruh *Debt To Equity Ratio* Terhadap *Expected Return***

*Debt to equity ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa jauh perusahaan di biayai dengan hutang dan kemampuan perusahaan dalam pemenuhan kewajibannya dengan ekuitas perusahaan yang dimiliki (Hanafi, 2014). Peningkatan jumlah penggunaan hutang maka diharapkan memberikan tambahan jumlah pengembalian perusahaan, sehingga akan memberikan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan harga melalui pemenuhan modal yang dibutuhkan dalam rangka melancarkan kegiatan operasional perusahaan. Kecukupan modal perusahaan dapat dipergunakan untuk melakukan kegiatan ekspansi maupun pertumbuhan perusahaan sehingga dapat mampu bertahan untuk lebih berkembang. Apabila *performance* dan kinerja keuangan mengalami peningkatan maka tentu investor akan berminat dengan perusahaan yang akan mengakibatkan *return* saham akan mengalami peningkatan. Penelitian yang dilakukan oleh Bhandari (1988) Hasil penelitian menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *expected return*. Berdasarkan uraian diatas dapat di buat hipotesis :

H6 : *Debt to equity ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *expected return*.

## **7. Pengaruh *Trading Volume Activity* Terhadap *Expected Return***

Menurut Moerdiyanto (2011) volume perdagangan saham atau *trading volume activity* merupakan rasio antara jumlah lembar saham di perdagangan pada periode waktu tertentu dengan jumlah lembar saham yang beredar pada periode waktu tertentu pula. Nilai dari *trading volume activity* berbanding lurus terhadap likuiditas saham, oleh karena itu semakin tinggi nilai *trading volume activity* saham, maka menggambarkan bahwa saham tersebut dapat di perjual belikan dengan mudah untuk menjadi kas. Apabila suatu aset dengan tingkat likuiditas yang tinggi maka tentu akan memberikan *expected return* yang tinggi juga. Hasil penelitian Aprisilya & Mawardi (2016) menunjukkan bahwa *trading volume activity* berpengaruh positif signifikan terhadap *expected return*. Berdasarkan uraian diatas dapat di buat hipotesis :

H7 : *Trading volume activity* berpengaruh positif signifikan terhadap *expected return*.

## **8. Pengaruh *Total Asset Turnover* Terhadap *Expected Return* Dengan *Trading Volume Activity* Sebagai Variabel Intervening**

Rasio *total asset turnover* mengukur sejauh mana tingkat efisiensi seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan untuk digunakan dalam menunjang kegiatan penjualan (Hanafi, 2014). Semakin tinggi rasio ini menggambarkan bahwa semakin efisien penggunaan dana yang dimiliki

oleh perusahaan dengan demikian jumlah asset yang sama dapat memperbesar volume penjualan apabila *total asset turnover* juga ditingkatkan pula. Nilai dari *trading volume activity* berbanding lurus terhadap likuiditas saham, oleh karena itu semakin tinggi nilai *trading volume activity* saham, maka menggambarkan bahwa saham tersebut dapat di perjual belikan dengan mudah untuk menjadi kas. Apabila suatu aset dengan tingkat likuiditas yang tinggi maka tentu akan memberikan *expected return* yang tinggi juga. Sebagaimana hasil penelitian oleh Aprisilya & Mawardi (2016) *trading volume activity* berpengaruh signifikan sebagai variabel intervening antara *total asset turnover* terhadap *expected return*. Berdasarkan uraian diatas dapat di buat hipotesis :

H8 : *Trading volume activity* berpengaruh signifikan sebagai variabel intervening antara *total asset turnover* terhadap *expected return*.

#### **9. Pengaruh *Price To Book Value* Terhadap *Expected Return* Dengan *Trading Volume Activity* Sebagai Variabel Intervening**

*Price to book value ratio* adalah sebuah rasio dari nilai perlembar suatu saham biasa atas nilai buku perlembar saham. Menurut Hanafi (2014) mengatakan bahwa apabila *price to book value* semakin tinggi menggambarkan bahwa pasar memiliki kepercayaan akan prospek perusahaan. Oleh karena itu investor mau membayar mahal untuk dapat menginvestasikan dana mereka kedalam perusahaan yang tentu akan

meningkatkan *trading volume activity*. Nilai dari *trading volume activity* berbanding lurus terhadap likuiditas saham, oleh karena itu semakin tinggi nilai *trading volume activity* saham, maka menggambarkan bahwa saham tersebut dapat di perjual belikan dengan mudah untuk menjadi kas. Apabila suatu aset dengan tingkat likuiditas yang tinggi maka tentu akan memberikan *expected return* yang tinggi juga. Sebagaimana hasil penelitian oleh Aprisilya & Mawardi (2016) memberikan hasil bahwa *trading volume activity* berpengaruh signifikan sebagai variabel intervening antara *book to market ratio* terhadap *expected return*. Berdasarkan uraian diatas dapat di buat hipotesis :

H9 : *Trading volume activity* berpengaruh signifikan sebagai variabel intervening antar *price to book value* terhadap *expected return*.

#### **10. Pengaruh *Debt To Equity Ratio* Terhadap *Expected Return* Dengan *Trading Volume Activity* Sebagai Variabel Intervening**

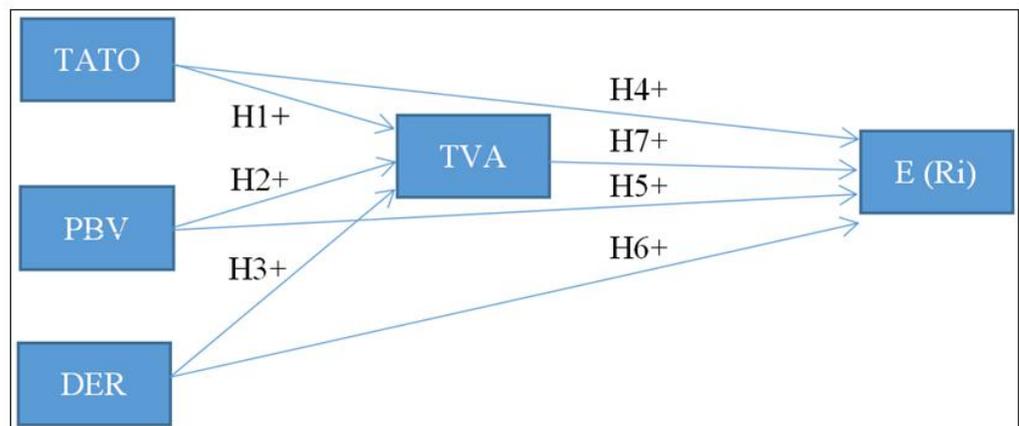
*Debt to equity ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa jauh perusahaan di biyai dengan hutang dan kemampuan perusahaan dalam pemenuhan kewajibannya dengan ekuitas perusahaan yang dimiliki (Hanafi, 2014). Apabila perusahaan dengan hutang yang besar akan dapat memberikan nilai yang lebih baik, oleh karena itu volume perdagangan saham juga akan lebih besar. Nilai dari *trading volume activity* berbanding lurus terhadap likuiditas saham, oleh karena itu semakin tinggi nilai *trading volume activity* saham, maka

menggambarkan bahwa saham tersebut dapat di perjual belikan dengan mudah untuk menjadi kas. Apabila suatu aset dengan tingkat likuiditas yang tinggi maka tentu akan memberikan *expected return* yang tinggi juga. *Debt to equity ratio* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *trading volume activity* berdasarkan hasil penelitian oleh Lirda (2014). Sedangkan penelitian lain yang dilakukan oleh Aprisilya & Mawardi (2016) menghasilkan *trading volume activity* berpengaruh positif signifikan terhadap *expected return*. Berdasarkan uraian diatas dapat di buat hipotesis :

H10 : *Trading volume activity* berpengaruh signifikan sebagai variabel intervening antaradebt to equity ratio terhadap *expected return*.

#### D. Model Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan menggunakan variabel intervening. Sehingga dapat digambarkan model penelitian sebagai berikut :



Sumber: Aprisilya & Mawardi (2016), Wira & Santi (2012), Wira (2012), Lukman (2009), Pallazo (2011), Bhandari (1988), Lirda (2014)

**Gambar 1.1**

#### **Model Penelitian**