

**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 2011-2014)



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
Untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi
Universitas Diponegoro

Disusun oleh:

TIARI APRISILYA

NIM. 12010112130108

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG**

2016

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Tiari Aprisilya

Nomor Induk Mahasiswa : 12010112130108

Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Manajemen

Judul Skripsi : **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 2011-2014)**

Dosen Pembimbing : Dr. Wisnu Mawardi, S.E., M.M.

Semarang, 22 Maret 2016

Dosen Pembimbing,

(Dr. Wisnu Mawardi, S.E., M.M.)

NIP. 196507171999031008

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Tiari Aprisilya

Nomor Induk Mahasiswa : 12010112130108

Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Manajemen

Judul Skripsi : **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 2011-2014)**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 29 Maret 2016

Tim Penguji

1. Dr. Wisnu Mawardi, S.E., M.M. ()
2. Astiwi Indriani, S.E., M.M. ()
3. Drs. H. M. Kholiq Mahfud, Msi. ()

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Tiari Aprisilya, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: “ANALISIS PENGARUH *TOTAL ASSET TURNOVER*, *BOOK TO MARKET RATIO*, *DEBT EQUITY RATIO* TERHADAP *EXPECTED RETURN* DENGAN *TRADING VOLUME ACTIVITY* SEBAGAI VARIABEL INTERVENING”, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin itu, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 22 Maret 2016

Yang membuat pernyataan,

Tiari Aprisilya

NIM. 12010112130108

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

“..... Allah would not place a burden on you, but He would purify you and would perfect His grace upon you, that ye may give thanks”

(Qs. Al-Maaida: 6)

Kupersembahkan Skripsi ini untuk :

Mamaku Tersayang, Malaikat hidupku

Papaku Tercinta, Pahlawan hidupku

Teman hidupku sejak dalam kandungan, Tiara Aprisilya

dan adikku Muhamad Afif

Para sahabat dan teman-teman

serta Almamater Universitas Diponegoro

ABSTRACT

The purpose of this study is to investigate: (1) The effect of total asset turnover (TATO), book to market ratio (BMR), and debt equity ratio (DER) to trading volume activity (TVA), (2) The effect of of total asset turnover (TATO), book to market ratio (BMR), debt equity ratio (DER), and trading volume activity (TVA) to the expected return (E(Ri)), (3) The effect of total asset turnover (TATO), book to market ratio (BMR), and debt equity ratio (DER) to the expected return (E(Ri)) through trading volume activity (TVA) as an intervening variable.

Population of this research is 45 banking companies listed in Indonesia Stock Exchange. After used purposive sampling technique, then obtained total sample of 16 companies listed in Indonesia Stock Exchange 2011-2014. Path analysis used to be analysis technique using program SPSS 20 for windows to determine the effect of mediation.

The result of this study showed that TATO and BMR significantly positive effect on TVA. DER have positif effect on TVA but not significant. TATO, BMR, and DER have positif effect on E(Ri) but not significant. TVA significantly positive effect on E(Ri). The result of sobel test showed that TVA can used as intervening variable because significantly positive mediate the relation between TATO and BMR toward E(Ri).

Keywords: Total Asset Turnover, Book to Market Ratio, Debt Equity Ratio, Trading Volume Activity, Expected Return.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji: (1) pengaruh *total asset turnover* (TATO), *book to market ratio* (BMR) dan *debt equity ratio* (DER) terhadap *trading volume activity* (TVA), (2) pengaruh *total asset turnover* (TATO), *book to market ratio* (BMR), *debt equity ratio* (DER) dan *trading volume activity* (TVA) terhadap *expected return* (E(Ri)), (3) pengaruh *total asset turnover* (TATO), *book to market ratio* (BMR) dan *debt equity ratio* (DER) terhadap *expected return* (E(Ri)) dengan *trading volume activity* (TVA) sebagai variabel intervening.

Populasi dalam penelitian ini sebanyak 45 perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI. Setelah dilakukan *purposive sampling*, maka sampel akhir yang digunakan adalah sebanyak 16 perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2011-2014. Analisis data menggunakan model *path analysis* dengan bantuan program SPSS 22 *for windows* untuk menganalisis pengaruh mediasi.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa TATO dan BMR berpengaruh positif dan signifikan terhadap TVA, DER berpengaruh positif tidak signifikan terhadap TVA. TATO, BMR, dan DER berpengaruh positif tidak signifikan terhadap E(Ri) dan TVA berpengaruh signifikan positif terhadap E(Ri). Setelah dilakukan penelitian dan pengujian Sobel test, variabel TVA dapat digunakan sebagai variabel intervening karena berpengaruh positif signifikan memediasi hubungan antara TATO dan BMR terhadap E(Ri).

Kata kunci: *Total Asset Turnover, Book to Market Ratio, Debt Equity Ratio, Trading Volume Activity, Expected Return.*

KATA PENGANTAR

Alhamdulillahirobbil'alamin, puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan dan penulisan skripsi dengan judul "**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 2011-2014)". Penulisan skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat menyelesaikan program S1 (Strata 1) pada Fakultas Ekonomika dan Bisnis Jurusan Manajemen Universitas Diponegoro Semarang.**

Penulis menyadari bahwa selesainya skripsi ini tidak lepas dari bantuan, bimbingan, dukungan, saran dan doa serta fasilitas dari berbagai pihak, maka dalam kesempatan ini dengan segala kerendahan hati, penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih yang tulus kepada semua pihak yang telah membantu baik secara langsung maupun secara tidak langsung hingga skripsi ini dapat terselesaikan, kepada:

1. Allah SWT yang telah memberikan nikmat iman serta nikmat sehat sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini, dan beserta Nabi Muhammad SAW.
2. Kedua orang tua penulis, Ibu Yamsesni dan Ayah Arsil Tanjung yang telah memberikan doa, kasih sayang, kesabaran, dan dukungan moral serta dukungan materi karena hal tersebut penulis dapat terus bersemangat menyelesaikan skripsi ini.
3. Dr. Suharnomo, M.Si selaku dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro dan selaku dosen wali yang telah mendampingi selama masa kuliah dan membimbing penulis dalam menjalani masa studi hingga akhir.
4. Dr. Wisnu Mawardi, S.E., M.M., selaku dosen pembimbing yang telah bersedia meluangkan waktu dan tenaganya untuk memberikan bimbingan, arahan, kritik maupun saran kepada penulis selama penyusunan skripsi ini sehingga skripsi ini dapat selesai tepat pada waktunya.
5. Seluruh dosen dan staf pengajar di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah memeberikan bekal ilmu dan memberikan dukungan selama masa perkuliahan.
6. Kakak dan adikku tercinta, Tiara Aprisilya dan Muhamad Afif yang selalu mendukung selama pengerjaan skripsi ini.

7. Yoga Untoro, yang setia mendengarkan keluh kesah, memberi nasihat serta *mensupport* penulis sehingga penulis kembali bersemangat untuk menyelesaikan skripsi ini.
8. Teman-teman manajemen keuangan: terutama Dita yang telah membantu dan menyemangati secara pribadi, serta Mia, Nimas, Rio, Vera, Ima yang telah saling membantu dan memberikan semangat serta motivasi sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
9. Ibu kos dan Teman-teman Griya Shafira: Dira, Frysca, Fina, Upi, Yana, Shara, Sari, Digna, yang menjadi tempat *share* dikala suka maupun duka selama kuliah.
10. Teman-teman KKN Tim II Undip 2015 Desa Kauman, Comal: Adi, Ulin, Freeze, Kak Yosua, Sheyla, Andica, Nadia dan Ana, terima kasih atas waktu-waktu berharga bersama kalian, belajar untuk menjadi manusia yang mengabdikan untuk masyarakat dan sukses untuk kalian semua.
11. Para Sahabat kakak dan adik SMAN 1 Jakarta (KMAB Undip) yang telah memberikan arahan serta arahan kepada penulis hingga dapat menyelesaikan studi di Universitas Diponegoro.
12. Angkatan Manajemen 2012 yang telah banyak memberikan dukungan, bantuan, pelajaran, serta banyak kenangan manis selama penulis mengikuti masa perkuliahan. Terima kasih atas kebersamaannya selama ini.
13. Dan kepada semua pihak yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu, terima kasih atas semua bantuan, dukungan, semangat dan doa yang telah diberikan kepada penulis selama ini.

Penulis menyadari bahwa masih banyak kekurangan dalam penyusunan skripsi ini, maka penulis mengharapkan saran dan kritik yang membangun guna penyempurnaan tulisan ini. Akhir kata, penulis berharap agar skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pihak yang membutuhkan.

Semarang, 19 Maret 2016

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	v
<i>ABSTRACT</i>	vi
ABSTRAK.....	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR TABEL.....	xv
DAFTAR GAMBAR	xvi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	12
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian	13
1.4 Sistematika Penulisan	15
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	17
2.1 Landasan Teori.....	17
2.1.1 Pengertian Pasar Modal	17
2.1.2 Jenis dan Fungsi Pasar Modal.....	17
2.1.3 Instrumen Investasi yang Diperdagangkan di Pasar Modal..	18
2.1.4 Perbankan.....	19
2.1.5 <i>Expected Return</i>	20

2.1.5.1 <i>Capital Asset Pricing Model</i>	20
2.1.5.2 <i>Single Index Model</i>	23
2.1.6 <i>Trading Volume Activity</i>	24
2.1.7 Analisa Laporan Keuangan.....	25
2.1.7.1 <i>Total Asset Turnover</i>	26
2.1.7.2 <i>Book to Market Ratio</i>	26
2.1.7.3 <i>Debt Equity Ratio</i>	27
2.2 Penelitian Terdahulu	28
2.3 Hubungan Antar Variabel dan Rumusan Hipotesis	34
2.3.1 Pengaruh TATO terhadap TVA.....	35
2.3.2 Pengaruh BMR terhadap TVA.....	35
2.3.3 Pengaruh DER terhadap TVA.....	36
2.3.4 Pengaruh TATO terhadap E(Ri)	37
2.3.5 Pengaruh BMR terhadap E(Ri).....	37
2.3.6 Pengaruh DER terhadap E(Ri).....	38
2.3.7 Pengaruh TVA terhadap E(Ri).....	39
2.3.8 TVA Memediasi Hubungan Antara TATO dan E(Ri).....	40
2.3.9 TVA Memediasi Hubungan Antara BMR dan E(Ri).....	40
2.3.10 TVA Memediasi Hubungan Antara DER dan E(Ri)	41
2.4 Kerangka Pemikiran.....	42
2.5 Hipotesis	42
BAB III METODE PENELITIAN	44
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel	44
3.1.1 Variabel Penelitian.....	44
3.1.2 Definisi Operasional	45

3.1.2.1 Variabel Independen	45
3.1.2.2 Variabel Intervening	46
3.1.2.3 Variabel Dependen.....	47
3.2 Populasi dan Sampel	49
3.2.1 Populasi.....	49
3.2.2 Sampel.....	49
3.3 Jenis dan Sumber Data.....	51
3.4 Metode Pengumpulan Data.....	51
3.5 Metode Analisis	51
3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif	52
3.5.2 Uji Hipotesis	52
3.5.2.1 Uji Asumsi Klasik.....	52
3.5.2.2 Uji Model	56
3.5.2.2.1 Koefisien Determinasi (R^2).....	56
3.5.2.2.2 Uji Statistik F	56
3.5.2.2.3 Uji Statistik t	57
3.5.2.2.4 Analisis Jalur (<i>Path Analysis</i>).....	57
3.5.2.2.5 Sobel Test.....	60
BAB IV HASIL DAN ANALISIS	62
4.1 Deskripsi Objek Penelitian	62
4.1.1 Deskripsi Umum Objek Penelitian	62
4.1.2 Statistik Deskriptif	63
4.2 Analisis Data dan Pengujian Hipotesis	65
4.2.1 Pengujian Asumsi Klasik.....	66
4.2.1.1 Uji Normalitas.....	66

4.2.1.2 Uji Multikolinieritas.....	69
4.2.1.3 Uji Autokorelasi.....	70
4.2.1.4 Uji Heterokedastisitas	70
4.2.2 Uji Model	72
4.2.2.1 Koefisien Determinasi (R^2).....	72
4.2.2.2 Uji Statistik F	74
4.2.2.3 Uji Statistik t	75
4.2.2.4 Analisis Jalur (<i>Path Analysis</i>).....	81
4.2.2.5 Sobel Test.....	85
4.3 Intepretasi Hasil	92
4.3.1 Pengujian Hipotesis 1	92
4.3.2 Pengujian Hipotesis 2	93
4.3.3 Pengujian Hipotesis 3	94
4.3.4 Pengujian Hipotesis 4	95
4.3.5 Pengujian Hipotesis 5	96
4.3.6 Pengujian Hipotesis 6	97
4.3.7 Pengujian Hipotesis 7	98
4.3.8 Pengujian Hipotesis 8	99
4.3.9 Pengujian Hipotesis 9	99
4.3.10 Pengujian Hipotesis 10	100
BAB V PENUTUP	102
5.1 Kesimpulan	102
5.2 Keterbatasan.....	103
5.3 Saran.....	104
DAFTAR PUSTAKA	106

LAMPIRAN 109

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 TATO, BMR, DER, TVA, dan E(Ri) Perusahaan Perbankan.....	5
Tabel 1.2 <i>Research Gap</i>	9
Tabel 2.1 Instrumen yang Diperdagangkan di Pasar Modal.....	19
Tabel 2.2 Ringkasan Penelitian Terdahulu	31
Tabel 3.1 Definisi Operasional Variabel.....	48
Tabel 3.2 Hasil Penentuan Sampel	50
Tabel 3.3 Daftar Perusahaan yang Menjadi Sampel.....	50
Tabel 4.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	63
Tabel 4.2 Uji Multikolinieritas	69
Tabel 4.3 Uji Autokorelasi.....	70
Tabel 4.4 Uji Park	72
Tabel 4.5 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)	73
Tabel 4.6 Hasil Uji Statistik F.....	74
Tabel 4.7 Hasil Uji t Regresi Persamaan I.....	75
Tabel 4.8 Hasil Uji t Regresi Persamaan II.....	77
Tabel 4.9 Ringkasan Hipotesis dan Hasil Uji Hipotesis	79
Tabel 4.10 <i>Standardized Direct Effect</i> dan <i>Indirect Effect</i>	80
Tabel 4.11 Ringkasan Hasil Estimasi Persamaan Individual.....	81
Tabel 4.12 Hasil Sobel Test	91

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Hubungan <i>Expected Return</i> dengan Beta.....	21
Gambar 2.2 Kerangka Pemikiran Teoritis	42
Gambar 4.1 Grafik Histogram Regresi Persamaan I.....	67
Gambar 4.2 Grafik Normal P-Plot Regresi Persamaan I	67
Gamabr 4.3 Grafik Histogram Regresi Persamaan II	68
Gambar 4.4 Grafik Normal P-Plot Regresi Persamaan II.....	68
Gambar 4.5 Hasil Uji Heteroskedastisitas Regresi Persamaan I	71
Gambar 4.6 Hasil Uji Heteroskedastisitas Regresi Persamaan II	71
Gambar 4.7 Hasil Model Analisis Jalur	82
Gamabr 4.8 Diagram Analisis Jalur TATO terhadap $E(R_i)$ dimediasi TVA	85
Gambar 4.9 Diagram Analisis Jalur BMR terhadap $E(R_i)$ dimediasi TVA .	87
Gambar 4.10 Diagram Analisis Jalur DER terhadap $E(R_i)$ dimediasi TVA	89

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran A Daftar Perusahaan Sampel	109
Lampiran B Data Variabel Independen, Intervening dan Dependen	110
Lampiran C Hasil Output SPSS Statistik Deskriptif.....	112
Lampiran D Hasil Uji Asumsi Klasik Model I	113
Lampiran E Hasil Uji Asumsi Klasik Model II	117

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Krisis ekonomi yang terjadi di Asia pada tahun 1997-1998 telah memberikan dampak terhadap Indonesia, salah satunya adalah sebanyak enam belas bank dilikuidasi oleh pemerintah. Hal ini mengingatkan kembali lembaga internasional dan pemerintah bahwa krisis di sektor keuangan, khususnya perbankan akan dapat mengganggu kegiatan perekonomian secara menyeluruh. Menurut Crockett (1997) stabilitas keuangan sangat berkaitan erat dengan kesehatan suatu perekonomian. Sebagai lembaga yang memediasi antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang memerlukan dana, kegiatan perbankan sangat tergantung pada kepercayaan nasabahnya terutama para pemilik dana. Jika kepercayaan terhadap suatu bank hilang maka hampir dipastikan bank tersebut akan mengalami kesulitan. Untuk itu, diperlukan bank dengan kinerja keuangan yang sehat, sehingga fungsi intermediasi dapat berjalan dengan lancar.

Mengingat pentingnya peran perbankan dalam stabilitas sistem keuangan dan perekonomian, Dewan Perwakilan Rakyat (DPR) sepakat mendirikan Otoritas Jasa Keuangan yang bertugas melakukan pengaturan dan pengawasan terhadap kegiatan jasa keuangan di sektor Perbankan, sektor Pasar Modal, dan sektor IKNB.

Pengertian pasar modal menurut Undang-undang Pasar Modal no. 8 tahun 1995 yaitu sebagai suatu 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. Hadad et al (2004) mengatakan perkembangan pasar modal merupakan salah satu indikator yang terus dipantau. Pemantauan terhadap pasar modal dilakukan selain karena pasar modal merupakan bagian dari sistem keuangan juga karena sejumlah bank merupakan emiten di pasar tersebut. Pergerakan saham bank yang sudah *go public* diperkirakan dapat mempengaruhi kestabilan sistem keuangan.

Perkembangan pasar modal di Indonesia mengartikan bahwa pasar modal merupakan alternatif investasi disamping perbankan dan juga menunjukkan bahwa kepercayaan pemodal untuk berinvestasi di pasar modal Indonesia cukup baik (Husnan, 1996). Pertumbuhan kembali pasar modal ini dapat dijadikan sebagai sarana bagi pihak-pihak yang berkepentingan, seperti investor maupun pemerintah untuk memanfaatkan secara optimal sehingga dapat memberikan keuntungan bagi semua pihak.

Investasi yang dilakukan oleh investor diasumsikan selalu didasarkan pada pertimbangan yang rasional dari berbagai jenis informasi seperti harga saham, kinerja perusahaan (laporan keuangan) dan faktor eksternal perusahaan diperlukan untuk pengambilan keputusan investasi. Hampir semua investasi mengandung ketidakpastian risiko. Pemodal tidak mengetahui dengan pasti hasil yang akan diperoleh dari investasi yang dilakukan. Dengan demikian, pemodal akan menghadapi risiko dalam investasi yang akan dilakukannya. Seorang investor

hanya dapat memperkirakan berapa tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*) dan seberapa jauh kemungkinan hasil yang sebenarnya nanti akan menyimpang dari hasil yang diharapkan. Karena pemodal hanya menghadapi kesempatan investasi yang berisiko, pilihan investasi tidak dapat mengandalkan pada tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*). Apabila kesempatan investasi mempunyai tingkat risiko yang lebih tinggi, maka investor akan mensyaratkan tingkat keuntungan yang lebih tinggi pula. Dengan kata lain, semakin tinggi risiko suatu kesempatan investasi maka akan semakin tinggi pula tingkat keuntungan (*return*) yang disyaratkan oleh investor (Jogiyanto, 2000).

Untuk meminimalisir risiko dari kegagalan dalam bermain saham, maka seorang investor hendaknya mengetahui bagaimana kinerja perusahaan dari saham yang hendak akan dibeli. Seorang investor tentu akan menanamkan modalnya pada perusahaan-perusahaan yang mempunyai kinerja yang baik. Perusahaan yang memiliki kinerja yang baik akan diminati oleh banyak investor sehingga akan terjadi tawar-menawar yang tinggi pada perusahaan tersebut. Tawar-menawar yang tinggi tersebut akan menimbulkan semakin banyaknya transaksi yang dilakukan. Semakin sering saham tersebut ditransaksikan menunjukkan tingkat mobilitas yang tinggi dan semakin mudah saham tersebut diperdagangkan. Menurut Copeland (1979) dalam Varietmi Wira (2012) menyatakan bahwa jika volume perdagangan meningkat, maka jumlah pemegang saham juga akan bertambah sehingga likuiditas saham meningkat serta memberikan kemungkinan lebih tinggi untuk mendapatkan pengembalian.

Pentingnya likuiditas saham suatu perusahaan disebabkan karena likuiditas merupakan cerminan dari perkembangan kinerja perusahaan. Perusahaan yang memiliki kinerja yang baik tentu akan diminati oleh banyak investor, sehingga perusahaan berusaha untuk menjaga kinerjanya agar tetap baik. Faktor lain dari pentingnya likuiditas adalah untuk menghindari *delisting* suatu emiten. Penyebab suatu emiten di-*delisting* biasanya karena likuiditas perdagangannya sangat rendah atau kurang aktif diperdagangkan. Di-*delisting*-nya saham dari BEI akan sangat merugikan para investor sebagai pemegang saham karena saham-saham yang di-*delisting* tidak dapat diperdagangkan lagi di bursa. Untuk itu investor sangat menghindari perusahaan-perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang rendah.

Perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan pada sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014. Alasan memilih perusahaan di sektor perbankan karena perbankan mengambil peranan penting dalam perekonomian Indonesia, selain itu dalam beberapa tahun terakhir, harga saham emiten perbankan mengalami kenaikan cukup signifikan. Terlebih lagi, dengan adanya Otoritas Jasa Keuangan (OJK) saat ini, dimana memiliki manfaat salah satunya adalah pada sektor industri pasar modal. Selama ini sumber daya manusia atau SDM di sektor tersebut dirasakan masih sangat kurang. Melalui regulasi yang kewenangannya ada ditangan OJK, muncul harapan semakin banyak penanam modal yang masuk ke sektor tersebut.

Rasio keuangan merupakan alat yang sering digunakan investor untuk melihat bagaimana kinerja suatu perusahaan. Analisis rasio dapat menghubungkan

unsur-unsur rencana dan perhitungan laba rugi sehingga dapat menilai efektivitas dan efisiensi perusahaan. Perusahaan yang memiliki kinerja yang baik umumnya akan diminati oleh investor sehingga akan meningkatkan aktivitas volume perdagangan saham perusahaan tersebut. Hal ini nantinya dapat meningkatkan nilai saham dan tingkat *return* yang diharapkan oleh investor. Bagus atau tidaknya kinerja perusahaan juga dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti *total asset turnover*, *book to market ratio*, dan *debt equity ratio*.

Berikut ini merupakan data empiris mengenai variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu: *total asset turnover* (TATO), *book to market ratio* (BMR), *debt to equity ratio* (DER) untuk menganalisis pengaruhnya terhadap *expected return* (E(R)) dengan menggunakan *trading volume activity* (TVA) sebagai variabel intervening

Tabel 1.1

Rata-rata Total Asset Turnover (TATO), Book to Market Ratio (BMR), Debt to Equity Ratio (DER), Trading Volume Activity (TVA), dan Expected Return (E(Ri)) pada Perusahaan Sektor Perbankan di BEI Tahun 2011-2014.

Tahun	Variabel				
	TATO	BMR	DER	TVA	E(Ri)
2011	0,101	1,843	8,5480	189258,27	12,452
2012	0,102	1,910	8,2176	156306,09	11,195
2013	0,101	1,498	8,1356	147663,23	9,772
2014	0,103	1,410	7,5812	89677,65	9,459

Sumber: *Bloomberg*, data diolah

Berdasarkan tabel 1.1 tersebut dapat diketahui bahwa variabel DER, TVA dan E(Ri) mengalami penurunan jumlah setiap tahunnya, hal tersebut berbeda dengan ketidak stabilan variabel TATO dan BMR yang mengalami kenaikan dan

penurunan yang berbeda setiap tahunnya. Pergerakan nilai TATO mengalami peningkatan pada tahun 2011-2012. Kemudian tahun 2012-2013 mengalami penurunan, naik kembali pada tahun 2013-2014, berbeda dengan pergerakan variabel ER. Nilai variabel BMR mengalami peningkatan pada tahun 2011-2012, kemudian mengalami penurunan pada tahun 2012-2013 dan mengalami penurunan kembali pada tahun 2013-2014.

Total asset turnover (TATO) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perputaran dana yang tertanam dalam perusahaan pada suatu periode tertentu, dengan kata lain kemampuan dari modal yang ditanamkan untuk menghasilkan pendapatan dalam periode tertentu. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa semakin efisien dana yang tertanam di perusahaan sehingga akan direspon secara positif oleh investor. Oleh karena itu, tingginya nilai TATO akan menarik minat investor untuk menginvestasikan dana yang dimilikinya pada perusahaan sehingga akan menyebabkan meningkatnya *trading volume activity*. Nilai TATO yang tinggi juga akan mengindikasikan bahwa perusahaan menggunakan aktiva nya dengan efisien dalam menghasilkan penjualan, maka dengan penjualan yang meningkat, laba yang dihasilkan oleh perusahaan juga akan meningkat. Bagi investor, laba perusahaan yang meningkat akan memberikan *return* yang tinggi sehingga akan meningkatkan nilai *expected return*.

Terdapat *fenomena gap* antara variabel TATO dengan TVA dan $E(R_i)$. Berdasarkan data, TATO mengalami peningkatan pada tahun 2011-2012 yaitu sebesar 0,101 meningkat menjadi sebesar 0,102. Namun meskipun rasio TATO

mengalami peningkatan, TVA dan E(Ri) justru mengalami penurunan berbeda dengan teori yang telah ada, yaitu pada tahun 2011 nilai TVA sebesar 189258,27 sedangkan E(Ri) sebesar 12,452 mengalami penurunan di tahun 2012 yaitu TVA sebesar 156306,09 dan ER sebesar 11,195.

Book to Market (BMR) adalah sebuah rasio yang digunakan untuk mencari nilai sebuah perusahaan dengan membandingkan *book value* dengan *market value* dari sebuah perusahaan. jika hasil dari rasio adalah diatas satu maka saham tersebut *undervalue*, dan jika hasilnya kurang dari satu maka disebut *overvalue*. Home (2002:365) dalam Rositawati (2015) mengartikan bahwa *book to market ratio* adalah ukuran relative dari seberapa besar pertumbuhan bagi nilai perusahaan dibanding dengan aset fisiknya. Sehingga, semakin tinggi nilai *book to market* menandakan bahwa semakin besar pertumbuhan yang diharapkan pada perusahaan tersebut.

Nilai *book to market* yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan dinilai baik oleh investor karena nilai buku mereka berada diatas harga pasar. Untuk itu nilai BMR yang tinggi akan berdampak positif terhadap perdagangan saham karena penilaian yang baik terhadap perusahaan akan menarik minat investor untuk memiliki saham perusahaan. Selain itu, ketika perusahaan dinilai baik maka investor akan mengisyaratkan tingkat *expected return* yang tinggi pula.

Terdapat *fenomena gap* antara variabel BMR terhadap TVA dan E(Ri). Berdasarkan data pada tabel 1.1, nilai BMR tahun 2011-2012 yaitu sebesar 1,843 meningkat menjadi sebesar 1,910. Namun meskipun rasio BMR mengalami

peningkatan, TVA dan ER justru mengalami penurunan berbeda dengan teori yang telah ada, yaitu pada tahun 2011 nilai TVA sebesar 189258,27 sedangkan E(Ri) sebesar 12,452 mengalami penurunan di tahun 2012 yaitu TVA sebesar 156306,09 dan E(Ri) sebesar 11,195.

Debt equity ratio (DER) menunjukkan besarnya hutang yang digunakan untuk membiayai aktiva yang digunakan oleh perusahaan dalam rangka menjalankan aktivitas operasionalnya. Nilai DER yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan sedang gencar dalam mencari pinjaman dana untuk pengembangan usaha perusahaan. Perusahaan yang sedang tumbuh dan sangat agresif umumnya diminati banyak investor dan selanjutnya mendorong tingkat aktivitas penjualan saham (*trading volume activity*). Besarnya debt juga dapat menyebabkan *tax saving* yang dapat digunakan untuk meningkatkan arus kas bagi perusahaan yang berdampak pada meningkatnya performance dan kinerja perusahaan. Bila performance dan kinerja perusahaan meningkat maka minat investor terhadap perusahaan menjadi tinggi sehingga tingkat *return* yang diharapkan (*expected return*) akan ikut meningkat.

Pada variabel DER, nilai rata-rata DER yang turun cenderung diikuti oleh variabel TVA dan E(Ri). Berdasarkan data pada tabel 1.1, nilai DER mengalami penurunan dari tahun ke tahun dan penurunan DER diikuti oleh penurunan tingkat volume perdagangan dan nilai *return* yang diharapkan oleh investor. Hal ini tidak sesuai dengan teori penelitian yang telah dijelaskan sebelumnya.

Beberapa penelitian membuktikan bahwa ada kesenjangan antara penelitian satu dengan penelitian lainnya (*research gap*). Hal tersebut ditunjukkan dengan beberapa penelitian yang telah dilakukan oleh para peneliti dan menunjukkan hasil penelitian yang berbeda-beda.

Tabel 1.2
Research Gap

Variabel Dependen	Variabel Independen	Pengaruh	Penelitian Sebelumnya
<i>Trading Volume Activity</i>	<i>Total Asset Turnover</i>	Tidak Signifikan	Alexander Barinov (2015)
		Positif Signifikan	Dimitri Vayanos (2005)
	<i>Book to Market Ratio</i>	Positif Signifikan	Yangyang Chen et al (2015)
		Negatif Signifikan	Ahmad Mukhlis (2014)
	<i>Debt to Equity Ratio</i>	Tidak Signifikan	Zader et al (2015)
		Positif Signifikan	Nova Lirda (2014)
<i>Expected Return</i>	<i>Total Asset Turnover</i>	Negatif Signifikan	Robert Novi (2012)
		Tidak Signifikan	Mir'atul Chairiyah (2013)
	<i>Book to Market Ratio</i>	Positif Signifikan	Berardino Palazzo (2012)
		Negatif Signifikan	Graeme Guthire (2011)
	<i>Debt to Equity Ratio</i>	Positif Signifikan	Bhandari (1988)
		Tidak Signifikan	Sisca Rachmawati (2010)

Sumber: Berbagai Jurnal

Terdapat *research gap* berdasarkan penelitian terdahulu, Vayanos (1998) meneliti hubungan *total asset turnover* dengan likuiditas saham, hasil penelitian yang ia lakukan yaitu *total asset turnover* berpengaruh positif terhadap likuiditas saham, namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Barinov (2015), ia mengatakan bahwa *total asset turnover* berpengaruh negatif terhadap

trading volume activity. Penelitian yang dilakukan oleh Robert Novy (2012) menunjukkan *total asset turnover* berpengaruh negatif terhadap *expected return*, hasil berbeda ditunjukkan oleh Chairiyah (2013) yang menunjukkan bahwa *total asset turnover* tidak berpengaruh terhadap *expected return*.

Terdapat *research gap* berdasarkan penelitian terdahulu. Berardino Palazzo (2012) melakukan penelitian dan menyimpulkan bahwa *book to market ratio* bernilai positif signifikan terhadap *expected return*. Namun, Graeme Guthrie (2011) menemukan bahwa *book to market ratio* berpengaruh negatif terhadap *expected return*. Penelitian *book to market ratio* juga dilakukan untuk melihat pengaruhnya terhadap *trading volume activity*. Yangyang Chen et al (2015) menemukan bahwa nilai *book to market ratio* berpengaruh positif terhadap *trading volume activity* namun Ahmad Mukhlis (2014) menemukan hasil yang sebaliknya yaitu *book to market* berpengaruh negatif terhadap *trading volume activity*.

Terdapat *research gap* dari penelitian yang dilakukan terdahulu. Zader et al (2015) menemukan bahwa *debt equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *trading volume activity*, namun Nova Lirida (2014) menemukan adanya hubungan yang positif signifikan antara *debt equity ratio* dengan *trading volume activity*. Sisca Rachmawati (2010) meneliti hubungan antara *debt equity ratio* terhadap *expected return* saham, ia menyimpulkan bahwa *debt to equity* berhubungan negatif dengan *expected return* saham, namun hasil berbeda ditemukan oleh Bhandari (1998), yang menyimpulkan bahwa *debt equity ratio* berpengaruh positif terhadap *expected return*.

Telah diketahui bahwa pergerakan di pasar modal sangat dipengaruhi oleh ekspektasi para pemainnya yang dibentuk oleh gabungan faktor-faktor fundamental, teknikal, dan sentimen. Jika ekspektasi positif, minat untuk membeli akan meningkat yang akan menggerakkan nilai *trading volume activity* ke atas. Sebaliknya, ekspektasi negatif akan mendorong harga menurun karena tekanan jual akan meningkat. Dengan memperhatikan karakter pasar modal tersebut pergerakan saham perbankan yang sudah *go public* diharapkan dapat digunakan sebagai salah satu indikator untuk memantau kestabilan sistem keuangan. Jones (2012) menemukan bahwa aset dengan likuiditas tinggi akan memberikan *expected return* yang tinggi pula. Untuk mengestimasi tingkat pengembalian yang diharapkan, seorang investor dapat menggunakan pendekatan *capital asset pricing model* (CAPM) yang digunakan untuk mendefinisikan biaya ekuitas untuk perusahaan (Eitman, et al., 2006).

Terdapat *research gap* dari beberapa penelitian mengenai *trading volume activity*. Barinov (2015) dalam penelitiannya menemukan bahwa *trading volume* tidak berkaitan dengan *expected return*, namun Chordia (2001) menemukan hal yang sebaliknya, yaitu *trading volume activity* berhubungan signifikan positif terhadap *expected return*.

Dari beberapa penelitian yang telah dilakukan menghasilkan kesimpulan dan ketidak konsistenan hasil yang berbeda mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi likuiditas dan juga harga saham. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk mengkaji variabel-variabel yang telah diteliti sebelumnya atas dasar *fenomena gap* dan *research gap* yang terjadi. Berdasarkan latar belakang

masalah yang telah di jelaskan, maka penelitian ini diberi judul “PENGARUH *TOTAL ASSET TURNOVER*, *BOOK TO MARKET RATIO* DAN *DEBT EQUITY RATIO* TERHADAP *EXPECTED RETURN* DENGAN *TRADING VOLUME ACTIVITY* SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Kasus pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar Pada BEI periode 2011-2014)”.

1.2 Rumusan Masalah

Permasalahan yang menjadi latar belakang penelitian ini adalah adanya kondisi mikro dan makro ekonomi yang merupakan faktor yang tidak dapat diprediksi dengan tepat, maka dalam hal ini investor cenderung menggunakan analisis fundamental untuk mewakili kinerja perusahaan secara intern. Namun dalam kenyataannya banyak perusahaan dengan faktor fundamental yang cukup kuat tetapi harga sahamnya tidak banyak berpengaruh. Masalah lain dalam latar belakang penelitian ini adalah adanya ketidak konsistenan hasil dari beberapa penelitian mengenai faktor kinerja perusahaan terhadap *trading volume activity* dan *expected return*. Perbedaan temuan perilaku pengaruh *total asset turnover*, *book to market ratio*, *debt equity ratio* dari penelitian-penelitian terdahulu.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah faktor-faktor apa saja yang menjadi penentu *trading volume activity* dan juga implikasinya terhadap *expected return*. Sesuai masalah penelitian dapat dirumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap *Trading Volume Activity*?

2. Bagaimana pengaruh *Book to Market Ratio* terhadap *Trading Volume Activity*?
3. Bagaimana pengaruh *Debt Equity Ratio* terhadap *Trading Volume Activity*?
4. Bagaimana pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap *Expected Return*?
5. Bagaimana pengaruh *Book to Market Ratio* terhadap *Expected Return*?
6. Bagaimana pengaruh *Debt Equity Ratio* terhadap *Expected Return*?
7. Bagaimana pengaruh *Trading Volume Activity* terhadap *Expected Return*?
8. Apakah *Trading Volume Activity* memediasi hubungan antara *Total Asset Turnover* dan *Expected Return*?
9. Apakah *Trading Volume Activity* memediasi hubungan antara *Book to Market Ratio* dan *Expected Return*?
10. Apakah *Trading Volume Activity* memediasi hubungan antara *Debt Equity Ratio* dan *Expected Return*?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

1. Menganalisis pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap *Trading Volume Activity*.
2. Menganalisis pengaruh *Book to Market Ratio* terhadap *Trading Volume Activity*.
3. Menganalisis pengaruh *Debt Equity Ratio* terhadap *Trading Volume Activity*.

4. Menganalisis pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap *Expected Return*.
5. Menganalisis pengaruh *Book to Market Ratio* terhadap *Expected Return*.
6. Menganalisis pengaruh *Debt Equity Ratio* terhadap *Expected Return*.
7. Menganalisis pengaruh *Trading Volume Activity* terhadap *Expected Return*.
8. Menganalisis besarnya pengaruh *Trading Volume Activity* sebagai mediasi hubungan *Total Asset Turnover* dan *Expected Return*.
9. Menganalisis besarnya pengaruh *Trading Volume Activity* sebagai mediasi hubungan *Book to Market Ratio* dan *Expected Return*.
10. Menganalisis besarnya pengaruh *Trading Volume Activity* sebagai mediasi hubungan *Debt Equity Ratio* dan *Expected Return*.

1.3.2 Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak:

1. Investor

Untuk memberikan pengetahuan investor dalam berinvestasi agar dapat menentukan secara tepat keputusan dalam berinvestasi sehubungan dengan *trading volume activity* sehingga mampu memperoleh *return* yang diharapkan.

2. Pengelola Bank

Penelitian ini diharapkan bisa dijadikan pertimbangan dan peningkatan kinerja keuangan perusahaan perbankan di masa mendatang dalam rangkai pengambilan keputusan.

3. Otoritas Jasa Keuangan

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi dalam melaksanakan fungsi pengawasannya berdasarkan Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan.

1.4 Sistematika Penulisan

Penulisan ini terdiri dari lima bab dan masing – masing bab terdiri dari tiap-tiap sub bab. Dan sub bab tersebut akan menjelaskan lebih rinci dari permasalahan yang dibahas dalam bab tersebut.

BAB I Pendahuluan

Bab ini berisikan latar belakang masalah, rumusan masalah, pertanyaan penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan diakhiri dengan sistematika penulisan.

BAB II Tinjauan Pustaka

Dalam bab ini menjelaskan teori yang digunakan, termasuk penelitian-penelitian terdahulu.

BAB III Metodologi Penelitian

Membahas metode penelitian beserta model yang digunakan. Selain itu dalam bab ini juga akan dijelaskan asumsi yang digunakan.

BAB IV Hasil dan Pembahasan

Berisi penjelasan dan hasil penelitian yang telah didapat. Lalu melakukan interpretasi dari hasil tersebut.

BAB V Kesimpulan dan Saran

Merupakan penutup yang berisi ringkasan hasil penelitian dan saran yang dapat digunakan untuk peneliti selanjutnya.