BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Volume Perdagangan Saham

2.1.1.1 Pengertian Volume Perdagangan Saham

Volume perdagangan saham merupakan banyaknya lembar saham yang diperdagangkan dalam satu hari perdagangan. Perubahan volume perdagangan saham di pasar modal menunjukkan aktivitas perdagangan saham di bursa dan mencerminkan keputusan investasi investor. Aktivitas volume perdagangan ini digunakan untuk melihat apakah investor individual menilai pengumuman tersebut informatif. Sehingga dapat dikatakan informasi tersebut dapat mempengaruhi suatu investasi.

Menurut Rendi dan Supatmi (2013), volume perdagangan saham adalah:

> "Aktivitas perdagangan saham yang terjadi pada waktu tertentu yang diperoleh dengan membandingkan atau membagi antara saham yang diperdagangkan dengan saham yang beredar di bursa efek".

Sedangkan menurut Suad Husnan (2009:63) mendefinisikan volume perdagangan saham sebagai berikut:

> "Volume perdagangan adalah rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah lembar saham yang beredar pada waktu tertentu."

Adapun pengertian volume perdagangan menurut Jogiyanto (2009:242) sebagai berikut:

> "Volume perdagangan saham adalah jumlah saham yang beredar mempengaruhi tingkat volume perdagangan".

Berdasarkan uraian diatas, dapat dikatakan bahwa volume perdagangan saham merupakan jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada hari tertentu yang terjadi di bursa. Semakin sering suatu saham diperdagangan menandakan bahwa saham tersebut aktif dan diminati investor. Hal tersebut menunjukan suatu saham dapat dinilai dari volume perdagangannya.

2.1.1.2 Pengukuran Volume Perdagangan Saham

Trading volume activity (TVA) adalah perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan dengan jumlah saham beredar, formulasi TVA menurut Husnan (2009:283) adalah:

$$TVA = \frac{\Sigma \text{ Saham yang diperdagangkan pada waktu t}}{\Sigma \text{ Saham yang beredar pad waktu t}}$$

Begitu pula dengan Wismar'ien (2004) menyatakan bahwa:

> "Perhitungan *Trading Volume Activity* (TVA) dilakukan dengan membadingkan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dalam periode tertentu dengan keseluruhan jumlah saham beredar perusahaan tersebut pada kurun waktu yang sama."

2.1.2 *Leverage* Keuangan

2.1.2.1 Pengertian *Financial Leverage*

Financial leverage menurut Agus Sartono (2010:263) yaitu:

> "*Financial leverage* adalah penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan harapan akan memberikan keuntungan yang lebih besar dari pada beban tetapnya sehingga akan meningkatkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham. *Financial Leverage* dengan demikian menunjukkan perubahan laba per lembar saham (*earning per share* atau EPS) sebagai akibat perubahan EBIT."

Financial leverage menurut Sutrisno (2012:201) adalah:

> "*Financial leverage* terjadi akibat perusahaan menggunakan sumber dana dari hutang yang menyebabkan perusahaan harus menanggung beban tetap. Atas penggunaan dana hutang perusahaan setiap tahunnya dibebani biaya bunga. *Financial leverage* mengukur pengaruh perubahan keuntungan operasi (EBIT) terhadap perubahan pendapatan bagi pemegang saham (EAT). Yang mempengaruhi pendapatan pemilik adalah besarnya EBIT yang diterima dan struktur modal yang dipunyai."

Pengertian *financial leverage* menurut Lukman Syamsuddin (2011:113) yaitu*:*

> "Kemampuan perusahaan dalam menggunakan kewajiban-kewajiban finansial yang sifatnya tetap untuk memperbesar pengaruh perubahan EBIT terhadap pendapatan per lembar saham biasa (EPS)."

Sedangkan pengertian *financial leverage* menurut Brigham, Eugene F. & Houston, Joel F yang dalam oleh Ali Akbar Yulianto (2013:165) yaitu:

> "Leverage keuangan (*financial leverage*) adalah tingkat sampai sejauh mana efek dengan pendapatan tetap (utang dan saham preferen) digunakan dalam struktur modal suatu perusahaan".

Berdasarkan pengertian di atas dapat dikatakan bahwa *financial leverage* adalah praktek pendanaan dari sebagian aktiva yang memiliki beban tetap berupa bunga dengan tujuan meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham.

2.1.2.2 Metode Pengukuran *Financial Leverage*

Sutrisno (2012:201) mengatakan bahwa:

"Ukuran tingkat *financial leverage* adalah *degree of financial leverage (DFL).*"

Menurut Agus Sartono (2010: 265),

"*Degree Financial Leverage (DFL)* adalah perubahan laba per lembar saham karena perubahan laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) atau rasio antara persentase perubahan EPS dibanding dengan persentase perubahan EBIT."

$$DFL\ pada\ X = \frac{\%\ perubahan\ EPS}{\%\ perubahan\ EBIT}$$

Yang dapat diformulasikan menjadi

$$DFL\ pada\ X = \frac{\Delta EPS\ :\ \Delta EBIT}{EPS.EBIT}$$

Sumber: Agus Sartono (2010: 263)

Dimana:

DFL = *Degree of financial leverage.*

Δ *EPS* = *Selisih EPS tahun berjalan – EPS tahun sebelumnya.*

EPS = *Earning Per Share*, didapat dari laba bersih setelah bunga dan pajak dibagi jumlah saham yang beredar.

Δ EBIT = Selisih EBIT tahun berjalan – EBIT tahun sebelumnya.

EBIT = *Earning Before Interest and Taxes*, didapat dari pendapatan penjualan dikurangi biaya operasi.

2.1.3 Harga Saham

2.1.3.1 Pengertian Harga Saham

Harga saham sering di jadikan cerminan kinerja dari sebuah perusahaan. Perusahaan dengan harga saham yang terus meningkat dinilai oleh investor memiliki kinerja yang baik, sehingga menarik minat mereka untuk membeli saham perusahaan tersebut. Harga saham yang di maksud adalah harga dimana saham tersebut di perjual belikan di pasar saham.

Jogiyanto (2013:160), mendefinisikan harga saham sebagai "harga dari saham di pasar bursa yang ditentukan oleh pelaku pasar berdasarkan permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar bursa". Semakin banyak permintaan investor akan sebuah saham maka harga saham tersebut akan terus naik, begitu juga sebaliknya.

Sementara itu Harrison, et al (2013:606), mengatakan harga saham sebagai "*is the price for which a person can buy or sell 1 share of the stock*".

Jogiyanto (2013:160), mendefinisikan harga saham sebagai "harga dari saham di pasar bursa yang ditentukan oleh pelaku pasar berdasarkan permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar bursa". Semakin banyak permintaan investor akan sebuah saham maka harga saham tersebut akan terus naik, begitu juga sebaliknya.

Dari pendapat di atas dapat di simpulkan bahwa harga saham adalah harga di mana saham tersebut di perjual belikan di pasar saham yang mana harga tersebut ditentukan oleh pelaku pasar berdasarkan permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan.

2.1.3.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi fluktuasi harga saham di pasar modal, hal ini terjadi karena harga saham dapat mempengaruhi oleh faktor eksternal dari perusahaan maupun faktor internal perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2010:33) harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor utama yaitu:

1. Faktor internal
    a. Pengumuman tentang pemasaran produksi penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan, dan laporan penjualan.
    b. Pengumuman pendanaan, seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang.
    c. Pengumuman badan direksi manajemen (*management board of director ann nouncements*) seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen dan struktur organisasi.
    d. Pengumuman pengambilalihan diverifikasi seperti laporan merger investasi, investasi ekuitas, laporan take over oleh pengakuisisian dan diakuisisi, laporan investasi dan lainnya.
    e. Pengumuman investasi seperti melakukan ekspansi pabrik pengembangan riset dan penutupan usah lainnya.
    f. Pengumuman ketenagakerjaan (labour announcements), seperti negosiasi baru, kotrak baru, pemogokan dan lainnya.
    g. Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalaba

h. sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal *earning per share* (EPS), dividen per shere (DPS), Price Earning Ratio, Net profit margin, return on assets (ROA) dan lain-lain.

2. Faktor eksternal
   a. Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan regulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.
   b. Pengumuman hukum seperti tuntutan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
   c. Pengumuman industri sekuritas, seperti laporan pertemuan tahunan insider trading, volume atau harga saham perdagangan pembatasan atau penundaan trading.

Selain faktor-faktor di atas, harga saham juga dapat dipengaruhi oleh kondisi perusahaan. Semakin baik kinerja suatu perusahaan akan berdampak pada laba yang diperoleh perusahaan dan keuntungan yang didapat oleh investor, sehingga akan mempengaruhi peningkatan harga saham.

2.1.3.3 Pengukuran Harga Saham

Harga saham yang di maksud dalam penelitian ini adalah harga saham pada saat penutupan pasar modal. Untuk harga saham relatif sebelum dan setelah *stock split* dapat diperoleh dari *closing price* harian di pasar saham. Jika bursa efek tutup, maka harga pasarnya adalah harga penutupan (*closing price*). Seperti yang diungkapkan oleh Jogiyanto, (2003:88) “Harga Saham Penutupan/ *Closing Price* (*Pt*)”

2.1.4 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa hasil penelitian terdahulu, yang akan menjadi acuan dalam penelitian ini :

1. Ellen Rusliati dan Galih Prasetyo (2011)

Financial leverage tidak berpengaruh signifikan secara parsial, sedangkan Earnings per Share dan Dividend per Share berpengaruh signifikan terhadap harga saham. EPS mempunyai pengaruh terbesar. Secara simultan berpengaruh signifikan, dan besarnya kontribusi Financial Leverage, Earnings per Share, dan Dividend per Share terhadap Harga Saham adalah 72,6%.

2. Nurhidayah dan Marta Windayanti (2013)

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan atau bersamasama variabel Debt to equity ratio (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Time interest earned ratio (TIER), Degree of financial leverage (DFL), degree of operating leverage (DOL), dan beta saham tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada subsektor property and real estate periode triwulan Maret 2008-Juni 2012 dan variabel degree of operating leverage (DOL) yang berpengaruh secara dominan terhadap harga saham.

3. Baiq Reinelda, Muhammad Yusril, Selva (2017)

Pada penelitian ini FL memiliki hubungan searah dengan harga saham, sedangkan pada penelitian Madichah adalah berlawanan, tetapi sama-sama tidak menunjukkan adanya pengaruh parsial terhadap harga saham sehingga meskipun terdapat kenaikan nilai financial leverage perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, tidak dapat menaikkan tingkat harga saham perusahaan. Hasil dari

penelitian ini memberikan kesimpulan bahwa nilai FL yang besar sekalipun tidak akan dapat menaikkan harga saham perusahaan.

4. Muhammad Zaki, Islahuddin, M. Shabri (2017)

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini hanya tiga variabel, diharapkan penelitian selanjutnya menggunakan variabel bebas lebih banyak lagi dengan perusahaan lain, sehingga akan menghasilkan temuan baru. Untuk penelitian selanjutnya tidak hanya menggunakan DER untuk dalam melihat pengaruh perubahan laba, tetapi dapat ditambah variabel pengukuran lain agar dapat mengetahui peningkatan laba di masa yang akan datang.

5. Hadianto. B dan R. Setiawan (2007)

Berdasarkan analisis terhadap sampel saham sektor pertambangan pada periode 2000-2005, volume perdagangan, laba bersih per lembar saham (EPS), dan rasio harga terhadap laba (PER) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. 2. Berdasarkan analisis terhadap sampel saham sektor pertambangan pada periode 2000-2005, volume perdagangan, laba bersih per lembar saham (EPS) dan rasio harga terhadap laba (PER) berpengaruh secara simultan terhadap harga saham.

6. Nidal Rashid Sabri (2008)

The study found that there is an increase in both trading volume and stock price volatility, which may be considered a recent phenomenon in the majority of the Arab stock markets. The study also found that the volume–stock price movements are significantly integrated for all selected markets, while the highest (to lowest) correlation coefficient between volume and stock price movement was found in

the Saudi stock market, Amman stock market, Muscat stock market, and Kuwait stock market (in that order).

7. Vahid Bahreini, Mehdi Baghbani, and Rezvan Bahreini (2013)

The results show that there is a negative meaningful relationship between these two variables. In other words, by increasing the leverage in this year, the income will be reduced compared to the previous one.

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

No	Nama/Tahun	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1	Ellen Rusliati dan Galih Prasetyo (2011)	*Financial Leverage* dan Harga Saham	*Financial leverage* tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap harga saham
2	Nurhidayah dan Marta Windayanti (2013)	DFL dan Harga Saham	Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan atau bersamasama variabel Debt to equity ratio (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Time interest earned ratio (TIER),Degree of financial leverage (DFL), degree of operating leverage (DOL), dan beta saham tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham
3	Baiq Reinelda, Muhammad Yusril, Selva (2017)	*Financial Leverage* dan Harga Saham	FL (financial leverage) tidak berpengaruh terhadap harga saham
4	Muhammad Zaki, Islahuddin, M. Shabri (2017)	*Financial Leverage* dan Harga Saham	*Financial Leverage tidak* berpengaruh terhadap harga saham
5	Hadianto, B., dan R. Setiawan (2007)	1. Variabel X_1 yaitu volume perdagangan dan, X_2 yaitu EPS, X_3 yaitu PER	Volume perdagangan berpengaruh positif secara signifikan terhadap harga saham. Laba per lembar saham (EPS) dan rasio harga terhadap laba (PER) menunjukkan

		2. Variabel Y yaitu harga saham	pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Secara simultan, ketiganya berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham
6	Nidal Rashid Sabri (2008)	Trading Volume and Stock Price	The study found that there is an increase in both trading volume and stock price volatility, which may be considered a recent phenomenon in the majority of the Arab stock markets. The study also found that the volume–stock price movements are significantly integrated for all selected markets, while the highest (to lowest) correlation coefficient between volume and stock price movement was found in the Saudi stock market, Amman stock market, Muscat stock market, and Kuwait stock market (in that order).
7	Vahid Bahreini, Mehdi Baghbani, and Rezvan Bahreini (2013)	Financial Leverage, operational performance and Stock Price.	The results show that there is a negative meaningful relationship between these two variables. In other words, by increasing the leverage in this year, the income will be reduced compared to the previous one.

2.2. Kerangka Pemikiran

Harga saham yang dipengaruhi oleh faktor-faktor kondisi makro dan mikro. Fluktuasi harga saham yang tidak dapat diprediksi oleh perusahaan, investor, dan terutama trader merupakan hal yang penting. Trader perlu memperhatikan hal tersebut guna kepentingan dalam mendapatkan *capital gain* pada saat menjual sahamnya.

Beberapa informasi dapat dijadikan pengambilan keputusan dalam investasi jangka pendek (trader) atau panjang (investor). Dengan melihat kondisi harga saham perusahaan makanan dan minuman, salah satu volume perdagangan

saham terbesar dapat mempengaruhi indeks harga saham, maka perlu memperhatikan *leverage* keuangan dan trading volume activity sebagai faktor yang mempengaruhi harga saham.

Jika volume perdagangan naik maka seharusnya harga sahampun ikut meningkat sebaliknya jika harga saham yang turun maka volume perdagangan sahampun mengalami penurunan sedangkan jika leverage keuangan meningkat harga sahampun menurun dikarenakan para investor memandang kegagalan perusahaan untuk mengembalikan hutang-hutangnya dan jika leverage keuangan yang menurun maka harga sahampun akan meningkat ini di karnakan pandangan para investor perusahaan mampu membayar hutang-hutangnya.

2.2.1. Pengaruh Volume Perdagangan Saham terhadap Harga Saham

Volume perdagangan adalah jumlah total lembar saham komoditi yang diperdagangkan pada masa tertentu Sahrul dkk (2000;145). Semakin besar volume transaksi, maka semakin cepat dan semakin mudah sebuah saham diperjual belikan, sehingga transformasi saham menjadi kas semakin cepat pula. Volume perdagangan juga menggambarkan reaksi pasar secara langsung. Volume perdagangan menunjukkan banyaknya lembar saham yang ditransaksikan selama periode waktu tertentu (Tandelilin, 2002).

Hadianto, B., dan R. Setiawan (2007) tentang Pengaruh Volume Perdagangan, EPS dan PER Terhadap Harga Saham Sektor Pertambangan pada Periode 2000-2005 di Bursa Efek Jakarta. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan model regresi berganda data *pooling*. Hasil penelitian menunjukkan volume perdagangan berpengaruh positif secara signifikan terhadap harga saham.

Laba per lembar saham (EPS) dan rasio harga terhadap laba (PER) menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Secara simultan, ketiganya berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

2.2.2. Pengaruh *Leverage* Keuangan Terhadap Harga Saham

Menurut Brigham, Eugene F. & Houston, Joel F yang dalam oleh Ali Akbar Yulianto (2006:17) menyatakan bahwa:

> "Penggunaan hutang atau *leverage* keuangan (*financial leverage*) mengkosentrasikan risiko bisnis perusahaan pada para pemegang sahamnya. Konsentrasi risiko bisnis ini terjadi karena para pemegang utang, yang menerima pembayaran bunga secara tetap tidak menanggung risiko bisnis. Perubahan dalam penggunaan utang akan menyebabkan terjadinya perubahan pada laba per lembar saham (EPS) dan juga perubahan risiko dimana keduanya akan dapat mempengaruhi harga saham perusahaan."

Sedangkan menurut Dewi Astuti (2004:138) menyatakan bahwa :

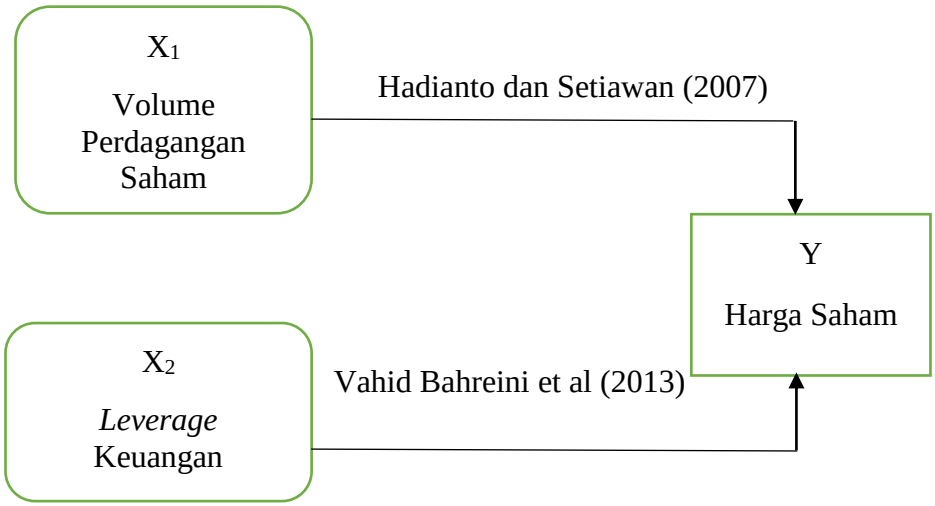
"*Leverage* keuangan perusahaan akan mempengaruhi laba per lembar saham, tingkat risiko dan harga saham."

Menurut Ellen Rusliati dan Galih Prasetyo (2011) dalam. penelitiannya tentang Pengaruh *Financial Leverage*, *Earnings per Share*, dan *Dividend per Share* terhadap Harga Saham, mengatakan bahwa *Financial leverage* tidak berpengaruh signifikan secara parsial, sedangkan *Earnings per Share* dan *Dividend per Share* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. EPS mempunyai pengaruh terbesar. Secara simultan berpengaruh signifikan, dan besarnya kontribusi *Financial Leve\rage*, *Earnings per Share*, dan *Dividend per Share* terhadap Harga Saham adalah 72,6%.

Menurut Vahid Bahreini, Mehdi Baghbani, Rezvan Bahreini (2013) dalam penelitiannya *Analysis between financial leverage with the stock price and the operational performance of the accepted companies in Tehran's stock market*,

mengatakan bahwa *As it was mentioned before, the change in the financial leveragehas a negative effect on the stock price of the company. This means by increasing the leverage in each year, the stock price gets lower and lower.* Selanjutnya menurut Nurhidayah dan Marta Windayanti (2013) tentang Risiko Sistematis Dan *Leverage* Terhadap Harga Saham Subsektor *Property* Dan *Real Estate* Yang *Listing* Di BEI. Variabel *debt to asset ratio* (DAR) dan *debt to equity ratio* (DER) secara parsial merupakan variabel yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham (hipotesis II). *Degree of financial leverage* merupakan variabel dominan berpengaruh terhadap harga saham (hipotesis III). Hasil uji beda *paired sample T-test* menunjukkan terdapat perbedaan antara harga saham dengan nilai intrinsiknya sehingga diperoleh nilai *undervalued* dan *overvalued* dari perbandingannya.

Berdasarkan pernyataan tersebut, maka dapat dikatakan bahwa semakin besar *financial leverage* maka harga saham turun, dan sebaliknya jika *financial leverage* turun maka harga saham akan semakin meningkat.



Gambar 2.1

Paradigma Penelitian

2.3 Hipotesis

Secara prosedur hipotesis penelitian diajukan setelah peneliti melakukan kajian pustaka, karena hipotesis penelitian adalah rangkuman dari kesimpulan kesimpulan teoritis yang diperoleh dari kajian pustaka. Hipotesis merupakan jawaban jawaban sementara terhadap masalah penelitian yang secara teoritis dianggap paling mungkin dan paling tinggi tingkat kebenarannya.

Menurut Sugiyono (2013:64) mendefinisikan hipotesis adalah sebagai berikut :

> "Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan."

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas maka peneliti berasumsi mengambil keputusan sementara (hipotesis) adalah sebagai berikut:

H1. Volume perdagangan saham berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2016.

H2. *Leverage* keuangan berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2016.

H3. Volume perdagangan saham dan *leverage* keuangan berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2016.