

BAB II

LANDASAN TEORI

A. *Return On Investment*

1. Rasio profitabilitas

Tujuan terakhir yang ingin dicapai suatu perusahaan yang terpenting adalah memperoleh laba/ keuntungan yang maksimal, disamping hal-hal lainnya. Dengan memperoleh laba yang maksimal seperti yang ditargetkan, perusahaan dapat berbuat banyak bagi kesejahteraan pemilik, karyawan, serta meningkatkan mutu produk dan melakukan investasi baru. Oleh karena itu, manajemen perusahaan dalam prakteknya dituntut harus mampu untuk memenuhi target yang telah ditetapkan. Artinya, besarnya keuntungan haruslah dicapai sesuai dengan yang diharapkan dan bukan asal untung.

Laba diukur dengan cara membandingkan kelebihan pendapatan dengan jumlah biaya yang dikeluarkan untuk mendapatkan pendapatan tersebut (*profit*); keuntungan yang diperoleh dari perdagangan. Laba dalam akuntansi berarti selisih antara pendapatan operasional dengan biaya operasional.¹ Sedang menurut konsep Islam, laba ialah pertambahan modal pokok perdagangan yang dipengaruhi beberapa faktor dalam menentukan batas ukurannya, antara lain:

- Nilai-nilai iman, akidah, serta tingkah laku pedagang;
- Kelayakan dalam mengambil laba;

¹ Ahmad Ifham Sholihin, *Buku Pintar Ekonomi Syariah*, (Jakarta: Gramedia, 2010), 670

- Periode perputaran modal;
- Keseimbangan antara tingkat risiko dengan bahaya dengan laba;
- Cara menutupi harga penjualan (harga barang yang akan dijual)

Pada pengukuran laba dalam Islam, beberapa kaidah penting diikuti, yakni:

- *Taqlib dan mukhatarah* (interaksi dan risiko),
- Keselamatan dan keutuhan modal pokok,
- *Al-muqabalah* (perbandingan nilai di akhir dan awal tahun, pendapatan dengan biaya),
- Mendapatkan laba dengan produksi dan jual beli serta pembagiannya secara proporsional,
- Penilaian barang berdasarkan harga yang sedang berlaku, dan beberapa prinsip lain.

Sedangkan metode penghitungan laba dalam Islam, didasarkan pada asas perbandingan. Perbandingan itu adakalanya antara nilai harta di akhir tahun dan di awal tahun, atau perbandingan antara harga pasar yang berlaku pada jenis barang tertentu di akhir tahun dan di awal tahun, atau juga bisa antara pendapatan-pendapatan dan biaya-biaya yang dikeluarkan untuk mendapataka *income-income* tersebut.²

Berbeda dengan metode dalam Islam, metode yang umum digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan, adalah rasio keuntungan/profitabilitas yang dikenal juga dengan rasio

² Husein Syahatah, *Pokok-Pokok Akuntansi Islam*, (Jakarta: Akbar Media, 2001), 149

rentabilitas.³ Rasio profitabilitas mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan.⁴

Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen dalam laporan keuangan. Terutama pada laporan keuangan, neraca, dan laporan laba rugi. Pengukuran dapat digunakan untuk beberapa periode operasi, dengan tujuan agar perkembangan perusahaan selama beberapa kurun waktu tertentu dapat terlihat. Baik penurunan atau kenaikan, sekaligus mencari penyebab dari perubahan tersebut.

Hasil pengukuran dapat digunakan sebagai alat ukur kinerja manajemen selama ini, apakah mereka telah bekerja secara efektif atau tidak. Jika berhasil mencapai target yang telah ditentukan, mereka dikatakan telah berhasil mencapai target untuk periode atau beberapa periode. Namun sebaliknya, jika gagal atau tidak berhasil mencapai target yang ditentukan, ini akan menjadi pelajaran bagi manajemen untuk periode ke depan.

Kegagalan ini harus diselidiki letak kesalahan dan kelemahannya sehingga kejadian tersebut tidak terulang. Kemudian, kegagalan atau

³Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*(Jakarta: Rajawali Press, 2008), 196

⁴Fahmi, *PengantarManajemen*, 80-83

keberhasilan dapat dijadikan sebagai bahan acuan untuk perencanaan laba kedepan, sekaligus kemungkinan untuk menggantikan dengan manajemen yang baru terutama jika manajemen yang lama mengalami kegagalan. Oleh karena itu, rasio ini sering disebut sebagai alat ukur kinerja manajemen.⁵

Investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan rasio profitabilitas ini. Misalnya bagi pemegang saham akan dapat melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen.⁶

a. Tujuan dan manfaat rasio profitabilitas

Seperti rasio lain, rasio ini juga memiliki tujuan dan manfaat, tidak hanya bagi perusahaan tetapi juga bagi pihak lain yang berkepentingan atau memiliki hubungan dengan perusahaan. Tujuan penggunaan rasio profitabilitas antara lain adalah sebagai berikut:

- 1) Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam periode tertentu.
- 2) Menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dibandingkan tahun sekarang
- 3) Menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu
- 4) Menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri

⁵Kasmir, *Analisis Laporan*, 197

⁶R. Agus Sartono, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, (Yogyakarta: BPFE, 2010), 122

- 5) Mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan, baik modal pinjaman maupun modal sendiri
- 6) Tujuan lain

Sementara itu, manfaat yang diperoleh adalah:

- 1) Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode
- 2) Mengetahui posisi laba sebelumnya dengan tahunsekarang
- 3) Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu
- 4) Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri
- 5) Mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri
- 6) Manfaat lain⁷

b. Jenis-jenis rasio profitabilitas

Terdapat beberapa rasio keuangan yang bisa digunakan sesuai dengan tujuan yang ingin dicapai. Masing-masing rasio digunakan untuk menilai serta mengukur posisi keuangan perusahaan dalam periode tertentu atau untuk beberapa periode.

Penggunaan seluruh atau sebagian dari rasio profitabilitas tergantung dari kebijakan manajemen perusahaan. Tapi, semakin lengkap rasio profitabilitas yang digunakan, semakin sempurna

⁷Kasmir, *Analisis Laporan*, 198-201

hasil yang dicapai. Artinya, semakin jelas posisi dan kondisi keuangan perusahaan.⁸

Berikut adalah beberapa rasio profitabilitas yang sering digunakan:

1) *Profit margin on sales*

Digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan pada suatu periode tertentu atau beberapa periode. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan menerjemahkan penjualan dalam dolar menjadi laba pada tahap pengukuran yang berbeda. Ada tiga jenis penghitungan dalam rasio ini, yaitu:

- a) *Gross profit margin*, atau margin laba kotor. Mengukur kemampuan perusahaan untuk mengendalikan biaya persediaan atau biaya operasi barang maupun untuk meneruskan kenaikan harga lewat penjualan kepada pelanggan.
- b) *Net profit margin* (margin pendapatan terhadap penjualan) menunjukkan kestabilan kesatuan untuk menghasilkan perolehan pada tingkat penjualan khusus.⁹

⁸Ibid

⁹Fahmi, *PengantarManajemen*, 80

c) *Operating profit margin* (margin operasi) merupakan ukuran efisiensi keseluruhan, menghubungkan semua beban yang berkenaan dengan aktivitas bisnis umum.

2) *Return on investment*

Rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan dan suatu ukuran tentang aktivitas manajemen. Rasio ini digunakan untuk melihat sejauh mana investasi yang ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan.¹⁰

3) *Return on equity*

Return on equity atau rentabilitas modal merupakan rasio untuk mengukur laba bersih setelah pajak dengan ekuitas. Juga untuk mengkaji sejauh mana perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki agar mampu memberikan laba atas ekuitas

4) *Earnings per share of common stock*

Rasio laba perlembar saham atau disebut juga rasio nilai buku merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham.¹¹

¹⁰Ibid, 82

¹¹Kasmir, *Analisis Laporan*, 196-209

5) *Growth Rasio*

Rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonomi di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usaha.¹²

2. *Return on investment*

Analisis keuangan berhubungan dengan penggunaan berbagai laporan keuangan yang menunjukkan beberapa hal. Pertama, neraca meringkaskan aset, utang dan modal sendiri perusahaan pada waktu tertentu (biasanya akhir tahun). Kedua, laporan laba-rugi meringkaskan penghasilan dan biaya-biaya perusahaan selama periode waktu tertentu (biasanya satu tahun). Ketiga, laporan arus kas (*cashflow*).¹³

Untuk mengevaluasi kondisi dan prestasi keuangan perusahaan, pakar analisis keuangan ingin melakukan “pemeriksaan” pada berbagai aspek dari kesehatan keuangan perusahaan. Suatu alat yang sering digunakan selama pemeriksaan tersebut adalah rasio keuangan, atau indeks yang berkaitan dengan dua buah data keuangan¹⁴

Return on investment atau *return on asset* adalah hasil pengembalian investasi. Rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROI juga merupakan

¹²Kasmir, *Pengantar Manajemen Keuangan*, (Jakarta: Kencana, 2010), 115-116

¹³Imam Santoso, *Akuntansi Keuangan Menengah: Intermediate Accounting*, (Bandung: Refika Aditama, 2009), 480

¹⁴Moh. Benny Alexandri, *Manajemen Keuangan Bisnis*, (Bandung: Alfabeta, 2008), 200-201.

suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya.¹⁵

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih oleh aktiva yang dimilikinya. Kadang dapat pula disebut sebagai kemampuan investasi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Untuk menentukan apakah nilai ini baik, caranya adalah dengan membandingkannya dengan rasio milik perusahaan lain pada industri yang sama.¹⁶

Selain itu, rasio ini juga dikenal sebagai *earning power*. Faktor yang mempengaruhinya adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan aktiva yang digunakan, dan tingkat efisiensi investasi yang nampak pada tingkat perputaran aktiva.

Dengan demikian, apabila perputaran aktiva meningkat dan *net profit margin* tetap, maka *earning power* akan meningkat. Karenanya, dua perusahaan mungkin akan memiliki *earning power* yang sama meskipun perputaran aktiva dan *net margin* keduanya berbeda.¹⁷

a. Rumus mencari *return on investment*

Istilah lain dari penggunaan rasio ini adalah tingkat pengembalian aktiva (*Return On Assets*) atau tingkat produktivitas aktiva (*Assets Productivity Rate*). Tingkat pengembalian aktiva ini mengukur tingkat efisiensi dalam

¹⁵Kasmir, *Pengantar Manajemen*, 115, 136.

¹⁶Fahmi, *Pengantar Manajemen*, 57

¹⁷R. Agus Sartono, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, (Yogyakarta: BPFE, 2010), 123.

penggunaan sumber-sumber daya untuk menghasilkan laba bersih.¹⁸

Bila tersedia data total aktiva rata-rata bulanan akan memungkinkan diperoleh tingkat pengembalian investasi yang lebih baik, akan tetapi seringkali total aktiva awal tahun dan akhir tahun saja yang digunakan untuk menentukan total aktiva rata-rata.

Laba bersih dari hasil operasi akan lebih baik diukur dengan mengeluarkan berbagai pendapatan dari investasi dalam ekuitas sekuritas dan sekuritas hutang, yang biasanya berupa bunga, dividen, royalti, sewa, serta keuntungan dan atau kerugian lain sebagai akibat dari transaksi-transaksi bukan operasi (*non-operating transaction*).

Dengan demikian, maka aktiva yang harus diperhitungkan pun hanya aktiva operasi (*operating assets*) saja. Yaitu total aktiva harus dikurang dari aktiva investasi atau aktiva lain yang bukan aktiva operasi.

Ukuran laba yang digunakan sebagai dasar perhitungan tingkat pengembalian aktiva adalah laba operasional (*Operating Income*) atau laba-laba sebelum pajak (*Income Before Income Tax*) terhadap total aktiva operasi. Sehingga hasil-hasil tersebut

¹⁸Imam Santoso, *Akuntansi Keuangan Menengah*, 512-513

tidak dipengaruhi oleh pos-pos sebagai akibat finansial dan atau perubahan tarif pajak.¹⁹

Rumus *return on investment*:

$$\text{ROI/ROA} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \text{ atau,}$$

Earning Power=

$$\frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}} \times \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \text{ }^{20}$$

b. Pembatasan analisis *rasio return on investment*

Meski rasio *return on investment* dapat memberitahu keadaan keuangan sebuah perusahaan, rasio tersebut mempunyai keterbatasan. Antara lain:

- 1) Karena rasio ini berdasarkan pada biaya historis, maka dapat menimbulkan distorsi dalam pengukuran kinerja.
- 2) Jika pos-pos yang diestimasi (seperti penyusutan dan amortisasi) cukup signifikan, maka rasio laba akan kehilangan kredibilitasnya.
- 3) Masalah komparabilitas yang sulit karena prinsip dan prosedur yang berbeda antara satu perusahaan dengan perusahaan lain (apabila dilakukan komparasi)
- 4) Terdapat sejumlah informasi penting yang tidak terkandung dalam laporan keuangan perusahaan.²¹

¹⁹Ibid

²⁰Sartono, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, 123.

²¹Donald E. Kieso, et. al. *Akuntansi Intermediate*, (Jakarta: Erlangga, 2008).

B. Volume Perdagangan Saham

1. Perdagangan saham

a. Saham sebagai instrument investasi

Salah satu faktor produksi yang perlu disediakan para pelaku bisnis dalam melakukan kegiatan usaha ekonomi adalah ketersediaan modal. Modal ada kalanya berasal dari internal perusahaan, tetapi sedikit pula yang berasal dari sumber eksternal. Menurut ketentuan *fiqh*, istilah modal dapat diartikan sebagai

رأس المال هو كل ما يمكن أن ينشأ عنه مال آخر

“Segala sesuatu (kepemilikan harta) yang memungkinkan dapat menghasilkan harta lain”²²

Al-maal (harta) dalam Bahasa Arab bermakna emas, perak dan hewan ternak. Sedang menurut terminologi syariah, *al-maal* merupakan segala sesuatu yang memiliki nilai dan boleh dimanfaatkan serta kepemilikannya diperoleh dengan cara sesuai syariah.²³ Sedang yang dimaksud dengan *ra'sul maal* (modal) ialah bagian tertentu dari kekayaan untuk melaksanakan kegiatan ekonomi pada awal aktivitas serta dimiliki secara penuh dan mengandung nilai awal atau harga.

²² Burhanuddin S, *Pasar Modal Syariah*, (Yogyakarta: UII Press, 2009), 9

²³ M. Suyanto, *Muhammad Business Strategi and Ethics*, (Yogyakarta: Andi, 2008), 169

Proses akuntansi terhadap modal (*ra'sul maal*) dalam Islam telah mengikuti sejumlah kaidah tertentu, yang terpenting diantaranya:

- 1) Modal harus mempunyai nilai finansial serta meliputi barang-barang dan uang;
- 2) Modal harus mempunyai nilai/harga yang dapat dimanfaatkan secara syar'i;
- 3) Modal harus dimiliki secara penuh serta dapat dipergunakan sebagaimana mestinya;
- 4) Terpeliharanya nilai asli kapital.²⁴

Modal dapat berasal dari dalam maupun luar perusahaan. Banyak cara yang dapat dilakukan untuk mendapatkan modal dari luar perusahaan. Diantaranya adalah dengan cara menerbitkan saham.

Saham adalah satuan nilai atau pembukuan dalam berbagai instrumen finansial yang mengacu pada bagian kepemilikan sebuah perusahaan, dan berwujud selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi

²⁴ Syahatah, *Pokok-Pokok*, 127-130

kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan perusahaan tersebut.²⁵

Penerbitan saham memungkinkan perusahaan-perusahaan yang membutuhkan dana jangka panjang untuk menjual kepentingan dalam bisnis berupa saham (efek ekuitas) dengan imbalan uang tunai. Ini adalah metode utama untuk meningkatkan modal bisnis selain menerbitkan obligasi. Saham dijual melalui pasar primer (*primary market*) atau pasar sekunder (*secondary market*).²⁶

Saham dalam Islam, pada hakikatnya merupakan modifikasi sistem patungan (persekutuan) modal dan kekayaan, yang dalam istilah *fiqh* dikenal sebagai *syirkah*. Pengertian *syirkah* adalah akad kerjasama antara dua pihak atau lebih untuk menjalankan usaha tertentu, dengan keuntungan dibagi berdasarkan kesepakatan, sedangkan risiko kerugian akan ditanggung bersama sesuai dengan kontribusi yang diberikan.²⁷

Pada dasarnya tidak terdapat perbedaan antara saham yang syariah dengan saham yang non syariah. Namun saham sebagai bukti kepemilikan suatu perusahaan, dapat dibedakan menurut kegiatan usaha dan tujuan pembelian saham tersebut. Saham

²⁵ <https://www.beljarinvestasi.net/saham/tentang-saham-sebagai-pilihan-investasi> diakses pada tanggal 19 April 2016 pukul 10.30 WIB

²⁶ <https://id.wikipedia.org/wiki/saham> diakses pada tanggal 19 April 2016 pukul 1025 WIB

²⁷Ibid, 48

menjadi halal (sesuai syariah) jika saham tersebut dikeluarkan oleh perusahaan yang kegiatan usahanya bergerak di bidang yang halal dan/atau dalam niat pembelian tersebut adalah untuk investasi dan bukan untuk spekulasi

b. Mekanisme perdagangan saham

Perdagangan saham digolongkan ke dalam tiga pasar, yaitu:

1) Pasar regular

Saham-saham di pasar regular diperdagangkan dalam satuan “lot” dan berdasarkan mekanisme tawar menawar yang berlangsung secara terus menerus selama periode perdagangan. Harga-harga yang terjadi di pasar ini akan digunakan sebagai dasar penghitungan indeks di BEI.

2) Pasar negoisasi

Dilaksanakan berdasarkan tawar menawar individu antara anggota bursa beli dan anggota bursa jual dengan berpedoman pada kurs terakhir di pasar regular.

3) Pasar tunai

Tersedia untuk menyelesaikan kegagalan anggota bursa dalam memenuhi kewajibannya di pasar regular dan pasar negoisasi. Pasar tunai dilakukan dengan prinsip pembayaran dan penyerahan seketika (*cash & carry*)

Sedang menurut mekanisme penawarannya, terdapat dua jenis pasar, yakni:

1) Pasar perdana.

Pasar perdana adalah pasar dimana efek-efek diperdagangkan pertama kalinya, sebelum dicatatkan di Bursa Efek. Pada pasar ini, saham dan efek lain untuk pertama kalinya ditawarkan oleh pihak penjamin emisi (underwriter) melalui perantara perdagangan efek (broker-dealer) yang bertindak sebagai agen penjual saham. Proses ini biasa di sebut Penawaran Umum Pertama (*Initial Public Offering/IPO*)

2) Pasar sekunder

Pasar sekunder ialah pasar dimana efek-efek yang telah dicatatkan di Bursa Efek diperjual belikan. Pasar sekunder memberikan kesempatan kepada para investor untuk membeli atau menjual efek kepada investor, setelah terlaksananya penawaran perdana. Efek-efek diperdagangkan dari satu investor ke investor lainnya melalui pasar ini.²⁸

Harga saham yang ditawarkan pada kedua pasar ini bisa berbeda dan secara mayoritas, harga saham di Pasar Sekunder jauh lebih tinggi dibandingkan harga saham di Pasar Perdana. Karena itu, perdagangan saham di Pasar

²⁸ Rusdin, *Pasar*, 115-117

Sekunder lebih mendekati unsur spekulasi dengan risiko tinggi yang mengandung unsur *gambling* yang dilarang Islam.

Berbeda dengan mekanisme perdagangan saham secara konvensional, mekanisme perdagangan saham syariah secara spesifik dipertemukan pada *Jakarta Islamic Index* dan penawarannya hanya pada pasar perdana. Hal ini dilakukan tidak ada lagi unsur-unsur spekulasi dan sifat *insider trading*, sebagaimana yang terjadi pada pasar sekunder selama ini dan mengganggu kestabilan saham di Bursa Efek.²⁹

2. Volume perdagangan saham

Volume perdagangan adalah kuantitas efek yang ditransaksikan selama 1 hari. Volume perdagangan yang dilaporkan setiap jamnya pada hari perdagangan saham adalah estimasi, sedang jumlah pasti volume perdagangan dilaporkan pada keesokan hari setelah hari transaksi. Sementara itu, investor dapat memakai *tick volume* atau jumlah perubahan pada harga efek sebagai pengganti untuk volume perdagangan sebab harga lebih sering berubah bersamaan dengan volume yang tinggi.

Volume perdagangan menunjukkan likuiditas pasar kepada investor. Volume yang tinggi bermakna likuiditas yang tinggi dan eksekusi transaksi yang lebih baik. Ketika investor ragu-ragu terhadap

²⁹Aziz, *Manajemen*, 95-97

kecenderungan pasar, volume perdagangan efek cenderung meningkat.³⁰

Sebaliknya volume yang rendah menunjukkan keyakinan investor akan tren pasar yang sedang berlangsung. Apabila disertai dengan tren keatas, volume yang rendah memperlihatkan sedikitnya keinginan investor untuk mengambil keuntungan cepat, dan lebih memilih untuk melakukan investasi jangka panjang.

selain alasan tersebut, pada umumnya volume cenderung meningkat menjelang waktu buka dan tutup bursa efek juga pada hari senin dan jum'at dan mengalami pelemahan pada waktu istirahat dan sebelum hari libur.

Volume adalah ukuran berapa banyak aset finansial yang ditransaksikan pada waktu tertentu. Merupakan alat yang kuat untuk analisis saham tetapi sering diabaikan sebab hanya berupa indikator sederhana. Indikator ini dapat digunakan untuk mempercepat munculnya keuntungan dan mengurangi resiko apabila digunakan untuk menganalisa saham dengan cara yang tepat.³¹

Volume perdagangan saham yang juga dikenal sebagai sejumlah efek yang dibeli dan dijual setiap hari baik dalam bentuk apapun, merupakan salah satu cara akurat untuk mendapatkan aliran uang. Bagi pelaku transaksi di bursa efek, aliran uang digunakan *trader* untuk

³⁰ <https://www.investopedia.com/terms/v/volumeoftrade.asp> diakses pada 18 April 2016 pukul 15.21 WIB

³¹ <https://www.investopedia.com/articles/technical/02/010702.asp> diakses pada tanggal 18 April 2016 pukul 15.23 WIB

menentukan jumlah keseluruhan karakteristik *supply* dan *demand* atau instrumen finansial untuk memprediksikan arahnya di masa depan. Volume yang tinggi menyatakan bahwa investor memiliki ketertarikan yang tinggi terhadap saham tersebut, dan jika dikombinasikan dengan perubahan yang besar dalam harga saham, maka ini sering dipakai sebagai pertanda dari momentum penguatan nilai saham.³²

a. Manfaat Volume Perdagangan Saham

Ada tiga keuntungan memonitor volume perdagangan. Pertama, indikator ini mengukur pergerakan harga dan volume secara bersama-sama sehingga memungkinkan kita untuk melihat titik temunya (*agreement*) dan kemungkinan yang menguntungkan dari *prevailing trend* atau trend umum. Kedua, jika pergerakan volume perdagangan tidak sesuai dengan pergerakan harga saham, ini memberitahukan bahwa *trend* yang mendasarinya tidak terlalu kuat.

Trend keatas yang sehat semestinya mempunyai volume yang lebih tinggi pada arah ke atas dan volume lebih rendah pada arah ke bawah (koreksi). *Trend* ke bawah yang sehat mempunyai volume lebih tinggi pada arah ke bawah dan volume lebih rendah pada arah ke atas (koreksi). Ketiga, volume perdagangan

³² <https://www.investopedia.com/articles/technical/02/091002.asp> diakses pada tanggal 18 April 2016 pukul 15.26 WIB

seringkali merupakan karakteristik yang menginformasikan mengenai trend pembalikan.³³

Ketika menganalisa volume, terdapat pedoman yang bisa dipakai untuk menentukan kekuatan/kelemahan sebuah perubahan yang terjadi. Sebagai seorang *trader*, kita lebih memilih untuk mengambil bagian dalam perubahan yang signifikan dan tidak ikut campur pada pergerakan saham yang menunjukkan pelemahan atau penurunan, atau bahkan melihat pelemahan tersebut dari sisi lain. Pedoman ini tidak selalu benar, tetapi merupakan alat bantu yang baik dalam membuat keputusan bertransaksi.

1) Volume dan minat pasar

Pasar yang meningkat disertai dengan meningkatnya volume pembelian meningkatkan jumlah transaksi dan antusiasme untuk membuat harga tetap tinggi. Peningkatan harga disertai dengan penurunan volume menunjukkan kurangnya minat investor dan merupakan peringatan akan adanya *potential reversal*.

Penurunan (peningkatan) harga pada volume yang rendah bukan isyarat yang kuat. Tetapi penurunan (peningkatan) harga pada volume yang tinggi menunjukkan sinyal yang kuat bahwa ada hal fundamental pada saham yang berubah.

³³David Sukardi Kodrat, Kurniawan Indonanjaya.. *Manajemen Investasi, Pendekatan Teknikal dan Fundamental Untuk Analisis Saham*. (Yogyakarta: Graha ilmu, 2010) 133, 134

2) *Exhaustion moves* dan volume

Pada pasar yang mengalami peningkatan atau pelemahan, kita bisa menemukan *Exhaustion moves*. Mereka umumnya berupa perubahan drastis pada harga yang menunjukkan potensi berakhirnya sebuah *trend*. Partisipan bursa yang menunggu dan takut kehilangan kesempatan memiliki efek dengan harga pasar yang tinggi meningkatkan jumlah pembeli efek.

Ketika harga sebuah efek jatuh, pada akhirnya akan memaksa banyak *trader* untuk menjual efeknya, yang akan mengakibatkan terjadinya volatilitas dan peningkatan volume perdagangan. Selanjutnya kita akan melihat adanya penurunan jumlah volume setelah *spike* pada situasi tersebut, tetapi bagaimana volume dalam hari, minggu dan bulan selanjutnya dapat dianalisa dengan menggunakan pedoman volume yang lain.

3) *Bullish sign*

Volume dapat sangat berguna untuk mengidentifikasi tanda-tanda terjadinya *bullish*. Sebagai contoh, apabila volume meningkat saat harga menurun dan kemudian harga meningkat, yang diikuti dengan pergerakan yang melemah. Bila perubahan tersebut tetap lebih tinggi dari harga rendah

sebelumnya, dan volume berkurang pada penurunan kedua, maka inilah yang biasa ditafsirkan sebagai tanda *bullish*.

4) *Volume & price reversal*

Apabila harga sebuah saham mulai mengalami sedikit perubahan setelah lama mengalami penurunan/peningkatan dengan disertai volume yang banyak, maka ini sering dianggap sebagai indikasi dari *reversal*.

5) *Volume Breakout Vs False Breakouts*

Pada *breakout* awal dari ukuran tertentu atau pola grafik lain, peningkatan volume menunjukkan adanya dorongan kuat dalam pergeseran tersebut. Sedikit perubahan pada volume atau penurunan volume dalam *breakout* mengindikasikan kurangnya minat dan tingginya kemungkinan akan *breakout* palsu.

6) *Volume History*

Volume harus dilihat sebagai hal yang relatif terhadap catatan transaksi terakhir. Membandingkan volume hari ini dengan volume dari transaksi 50 tahun yang lalu menghasilkan data yang tidak relevan. Semakin baru data yang didapatkan, semakin relevan data tersebut.

7) *Volume Indicator*

Adalah formula matematis yang diperlihatkan pada platform grafik yang paling sering digunakan. Setiap

indikator memakai formula yang berbeda, karena itu, seorang *trader* harus menemukan indikator yang paling cocok untuk digunakan dalam analisis mereka.

Indikator tidak harus digunakan, tetapi dapat membantu dalam proses pembuatan keputusan dalam transaksi.³⁴ Ada banyak indikator volume, dan berikut adalah contoh penggunaannya:

a) *On Balance Volume*

Adalah indikator yang sederhana, namun efektif. *On Balance Volume* merupakan pergerakan total dari volume yang menunjukkan apakah volume tersebut bergerak masuk atau keluar dari sebuah sekuritas.³⁵ Ini juga bisa menunjukkan divergensi, seperti ketika harga meningkat dengan lambat/bahkan ketika mulai menurun.

b) *Chaikin Money Flow*

Peningkatan harga harusnya diikuti dengan peningkatan volume, sehingga formula ini fokus terhadap volume yang berkembang ketika harga sampai pada bagian atas/bawah dari tingkat harian dan kemudian menunjukkan nilai dari kekuatan yang sesuai.

Ketika ditutup pada bagian atas pergeseran dan volume

³⁴ <https://www.investopedia.com/articles/technical/02/010702.asp> diakses pada tanggal 18 April 2016 pukul 15.23 WIB

³⁵ Tan, Ingrid. *Stock Index Trading*, (Yogyakarta: Andi, 2008),95

tinggi, maka nilai saham akan menjadi tinggi. Jika ditutup saat berada di bagian bawah tingkat harian, nilai akan menjadi negatif.

Chaikin money flow dapat digunakan sebagai indikator jangka pendek sebab ia merupakan sebuah *oscillator*, tetapi lebih umum digunakan untuk melihat adanya divergensi.

c) *Klinger Volume Oscillator*

Fluktuasi di atas dan bawah garis nol dapat digunakan untuk mendukung isyarat transaksi lain. *Klinger Volume Oscillator* merangkum akumulasi (pembelian) dan distribusi (penjualan) volume pada waktu yang ditentukan.

d) *Volume Rate Of Change*

Adalah indikator yang menunjukkan apakah tren volume akan terus berlanjut pada sisi atas atau bawah. Untuk menghitung ini, perubahan volume selama akhir periode n perlu dibagi dengan volume sebelumnya. Jawabannya akan berupa prosentase perubahan dari volume selama akhir periode n. Bila volume saat ini lebih tinggi, maka *Rate Of Changes* akan berupa angka

plus. Sebaliknya jika lebih rendah, maka prosentasinya akan berupa angka minus.³⁶

e) *Trading Volume Activity*

Merupakan *proxy* yang digunakan untuk mengukur likuiditas. Untuk menghitung indikator ini, jumlah saham yang ditransaksikan dibagi dengan jumlah saham yang beredar. Sedangkan periode *window* yang bisa dipakai bervariasi, dari 50, 30, 10, hingga 6 hari.

Volume adalah alat yang sangat berguna, dan seperti yang telah dijelaskan, ada banyak cara mempergunakannya. Ada pedoman dasar yang bisa digunakan untuk menilai kekuatan atau kelemahan pasar, juga untuk memeriksa apakah volume mengkonfirmasi pergeseran harga atau justru memberikan isyarat akan *reversal*. Indikator dapat digunakan untuk membantu dalam proses pengambilan keputusan. Singkatnya, volume bukan *entry & exit tool* yang pasti ketepatannya, tetapi dengan bantuan indikator, *entry & exit signal* dapat diciptakan dengan melihat pergerakan harga, volume, dan indikator volume.

³⁶ <https://www.investopedia.com/articles/technical/02/010702.asp> diakses pada tanggal 18 April 2016 pukul 15.23 WIB

b. Rumus volume perdagangan saham

Volume perdagangan saham diukur dengan *Trading Volume Activity* (TVA) dengan membandingkan jumlah saham perusahaan yang beredar pada periode tertentu dengan jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu. Adapun rumus yang digunakan adalah:

$$TVA = \frac{\text{jumlah saham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu tertentu}}{\text{jumlah saham perusahaan } i \text{ yang beredar pada waktu tertentu}}$$

Periode pengamatan yang digunakan adalah 5 hari disepuluh tanggal penerbitan laporan keuangan, dengan skala penghitungan menggunakan skala rasio.

C. Hubungan *Return On Investment* dengan Volume Perdagangan Saham

Volume perdagangan adalah salah satu parameter penting yang menunjukkan transaksi yang terjadi dalam aktivitas perdagangan pada suatu sesi atau mencerminkan jumlah saham yang berpindah tangan. Jumlah (volume) perdagangan yang tinggi menunjukkan minat partisipasi yang besar dari para pelaku pasar. Sedangkan jumlah (volume) perdagangan yang minim menunjukkan minat yang kurang dari pelaku pasar. Volume perdagangan merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi termasuk kurangnya kesepakatan mengenai harga yang tepat

dari saham perusahaan yang bersangkutan³⁷ melalui parameter volume saham yang diperdagangkan di bursa efek.

Volume perdagangan saham juga menggambarkan pertempuran antara permintaan dan penawaran sehingga perubahan permintaan saham oleh pelaku pasar akan mempengaruhi volume perdagangannya. Pengaruh terhadap tinggi rendahnya volume saham dapat disebabkan oleh banyak faktor seperti pergantian direksi, kondisi internal perusahaan, laju inflasi, dan lainnya.

Informasi internal yang dapat mempengaruhi volume perdagangan diperoleh melalui laporan keuangan perusahaan yang diterbitkan³⁸ baik dalam tempo satu tahun maupun triwulanan. Berbagai analisa dapat dilakukan untuk mengukur kinerja perusahaan, diantaranya adalah analisa rasio keuangan. Sebagai investor, analisa rasio yang paling berpengaruh ialah rasio profitabilitas³⁹ sebab rasio tersebut dapat menunjukkan efektivitas perusahaan dalam mengelola modalnya sehingga dapat memperoleh keuntungan.

Penelitian ini mempergunakan salah satu dari rasio profitabilitas yakni ROI, karena ROI merupakan salah satu dari beberapa rasio yang menjadi rujukan bagi investor dalam berinvestasi karena dapat menggambarkan tingkat imbal balik investasi secara jelas.

³⁷Bamber,Linda Smith et. al.*Trading Volume around Earnings Announcements and Other Financial Reports: Theory, Research Design, Empirical Evidence, and Directions for Future Research*, diakses dari <http://ssrn.com/abstract=1473439> tanggal 15 Desember 2015 pukul 09:41 WIB. Hal 1.

³⁸Bamber, *Trading Volume*, 1

³⁹Imam Santoso, *Akuntansi*, 493

ROI menggambarkan kemampuan investasi yang ditanamkan pada perusahaan dalam menghasilkan laba, setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai investasi tersebut.⁴⁰ ROI yang positif (semakin besar) menunjukkan bahwa dari total investasi yang dipergunakan untuk beroperasi, perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Dengan meningkatnya jumlah pengembalian yang diharapkan atas investasi, maka penilaian pasar akan meningkat yang memungkinkan semakin bertambahnya permintaan atas saham perusahaan yang berpengaruh terhadap volume perdagangannya.

⁴⁰Ibid, 512-513