

## BAB II KAJIAN TEORI

### A. *Self Regulatory Organization (SRO)*

*Self Regulatory Organization (SRO)* atau Organisasi Regulator Mandiri adalah institusi yang diberi kewenangan oleh undang-undang untuk mengatur anggotanya melalui peraturan yang dibuatnya sendiri.<sup>11</sup> Organisasi Regulator Mandiri berkewajiban memberikan pelaporan kepada Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) berupa data dan informasi yang disajikan dalam bentuk sistem pelaporan elektronik atau sering disebut “*SRO’s e-Reporting System*”. Laporan yang disampaikan merupakan *daily and monthly activity report* SRO kepada Bapepam. Tujuan utama dari *e-Reporting* adalah untuk mewujudkan tingkat layanan terhadap masyarakat umum dan investor yang berkualitas, peningkatan transparansi dan penyebaran informasi, peningkatan efisiensi kerja, dan peningkatan akuntabilitas industri pasar modal secara keseluruhan.<sup>12</sup>

PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) merupakan LPP di pasar modal Indonesia yang didirikan di Jakarta, 23 Desember 1997 dan memperoleh izin operasional pada tanggal 11 November 1998. Dalam kelembagaan pasar modal

---

<sup>11</sup> Diunduh dari <http://www.bapmi.org/in/glossary.php> (Diakses pada tanggal 4 September 2022 pukul 22.42 WIB)

<sup>12</sup> Diunduh dari <http://www.bapepam.go.id/old/data/sro.htm> (Diakses pada tanggal 4 September 2022 pukul 22.54 WIB)

Indonesia, KSEI merupakan salah satu *Self Regulatory Organization* (SRO), selain Bursa Efek dan LKP. KSEI berdasarkan ketentuan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, menjalankan fungsinya sebagai LPP di pasar modal Indonesia dengan menyediakan jasa kustodian sentral dan penyelesaian transaksi efek yang teratur, wajar, dan efisien.<sup>13</sup>

KSEI mulai menjalankan kegiatan operasional pada tanggal 9 Januari 1998, yaitu kegiatan penyelesaian transaksi efek dengan warkat dengan mengambil alih fungsi sejenis dari PT Kliring Deposit Efek Indonesia (KDEI) yang sebelumnya merupakan Lembaga Kliring Penyimpanan dan Penyelesaian (LKPP). Selanjutnya sejak 17 Juli 2000, KSEI bersama PT Bursa Efek Indonesia (PT Bursa Efek Jakarta) dan PT Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI) mengimplementasikan perdagangan tanpa warkat (*scriptless trading*) dan operasional kustodian sentral di pasar modal Indonesia. Saham KSEI dimiliki oleh para pemakai jasanya, yaitu: SRO (PT. BEI dan PT. KPEI), Bank Kustodian, Perusahaan Efek dan Biro Administrasi Efek LPP adalah perusahaan yang mempunyai tanggung jawab menyelesaikan (*settlement*) semua transaksi yang sudah dicatat oleh LKP.

---

<sup>13</sup> Suratman, 'Sekilas Tentang KSEI dan KPEI Dalam Implementasi Sistem Perdagangan Saham Tanpa Warkat di Bursa Efek', Jurnal Yurispruden, Volume 1, Nomor 2, (2018), h. 98-99

SRO memiliki fungsi untuk menunjang terselenggaranya proses transaksi yang berlangsung di pasar modal dengan membuat sendiri peraturan-peraturan yang berkaitan dengan fungsi dan wewenang lembaga tersebut. SRO juga berkewajiban menjaga kelancaran setiap tahap-tahap transaksi-transaksi yang terjadi dari Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan, serta Lembaga Penyelesaian dan Penyimpanan hingga transaksi tersebut selesai dilakukan. Dengan adanya SRO ini, para calon pemilik saham diberikan kepastian terhadap terselesaikannya proses transaksi saham hingga saham tersebut kepemilikannya beralih menjadi milik pemegang saham tersebut.

Dalam menjalankan tugas dan fungsinya tentunya SRO juga tidak dapat terlepas dengan lembaga lainnya. Hubungan yang baik antara SRO dengan lembaga lainnya dapat mempermudah pelaksanaan fungsi dan tujuan dibentuknya lembaga tersebut. Misalnya saja hubungan antara bank, PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), dan pasar modal. Secara singkat, hubungan yang terjadi adalah seorang investor yang melakukan investasi di pasar modal akan menggunakan akun rekening bank yang digunakan khusus untuk kegiatan investasi di pasar modal.

Berikut 3 (tiga) Organisasi Regulator Mandiri di Pasar Modal Indonesia:

## 1. Bursa Efek Indonesia (BEI)

PT Bursa Efek Indonesia (BEI) yang sebelumnya bernama PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) merupakan hasil merger dengan Bursa Efek Surabaya. PT BEJ memperoleh izin usaha dari Menteri Keuangan melalui SK nomor 323/KMK.01.01/1992 tanggal 18 Maret 1992 dan beroperasi secara resmi sebagai bursa swasta pada 13 Juli 1992 setelah mendapat penyerahan pengelolaan bursa dari BAPEPAM selaku pengelola sebelumnya. Anggaran Dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan terakhir dengan akta nomor 33 tanggal 13 Juni 2008 di Jakarta mengenai penurunan modal dasar, modal ditempatkan dan disetor.<sup>14</sup>

Bursa Efek merupakan tempat dilakukannya aktivitas perdagangan sekuritas, dan penyelesaian sistem untuk mempertemukan penjual dan pembeli. Bursa Efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka (UUPM Pasal 1).

PT Bursa Efek Indonesia (BEI) didirikan dengan tujuan menyelenggarakan perdagangan Efek yang teratur, wajar, dan efisien, Bursa Efek Indonesia mempunyai tugas untuk menyelenggarakan perdagangan efek yang

---

<sup>14</sup> Mohamad Nasir, *Pasar Modal*, (Jakarta, 2016), h.. 12

teratur wajar dan efisien, menyediakan sarana pendukung serta mengawasi kegiatan anggota bursa efek, menyusun rancangan anggaran tahunan dan penggunaan laba Bursa Efek dan melaporkannya ke Bapepam-LK (UUPM Pasal.<sup>15</sup>

Dalam menjalankan fungsinya sebagai SRO , Bursa Efek membuat aturan teknis dan tata cara dalam perdagangan saham. Oleh karena itu, ketentuan yang dikeluarkan oleh bursa efek mempunyai kekuatan mengikat yang wajib ditaati oleh Anggota Bursa Efek, emiten yang efeknya tercatat di bursa efek tersebut, Lembaga Kliring dan Penjaminan, Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian Kustodian, atau pihak lain yang mempunyai hubungan kerja secara kontraktual dengan bursa efek.<sup>16</sup>

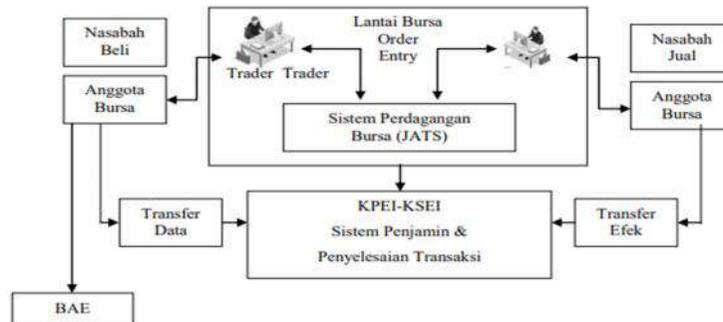
Perdagangan Efek di Bursa dapat dibagi menjadi beberapa tahap, mulai dari proses pembukaan rekening Efek dan penyampaian order dari nasabah kepada anggota Bursa (AB), pemrosesan order, pelaksanaan transaksi (*matching*), proses kliring, penjaminan, dan penyelesaian transaksi secara umum, tahapan tersebut

---

<sup>15</sup> Abdullah, Dkk. *Pasar Modal Syariah di Indonesia*, (Makassar: Nobel Press 2021), h. 37-38

<sup>16</sup>Hendy M. Fakhruddin, *Istilah Pasar Modal A-Z*, (Jakarta: Elex Media Komputindo, 2008), h. 185

berlaku untuk semua jenis Efek yang di perdagangan di BEI.<sup>17</sup>



**Gambar 2.1**  
**Proses Perdagangan Efek di Bursa Efek Indonesia**

Keterangan:

- a. Nasabah jual maupun nasabah beli sebelum melakukan transaksi terlebih dahulu harus menjadi nasabah di perusahaan efek dengan cara membuka rekening kepada trader (seseorang yang berdagang di pasar valuta asing / pasar saham). Nasabah jual maupun nasabah beli setelah resmi terdaftar baru dapat melakukan kegiatan transaksi di Bursa Efek Indonesia (BEI)
- b. Penyampaian order nasabah dapat dilaksanakan dengan tiga cara, yaitu dilakukan secara manual melalui trader di lantai bursa (*Trader Floor*), perdagangan jarak jauh (*Remote Trading*), input

<sup>17</sup> Khaerul Umam, *Pasar Modal Syariah & Praktik Pasar Modal Syariah*, (Bandung: Pustaka Setia, 2013), h. 61

order dari internet (*Online Trading*). Pelaksanaan perdagangan efek tersebut menggunakan sistem perdagangan bursa Jakarta Automated Trading System (JATS), yang merupakan sistem komputerisasi yang diterapkan di Bursa Efek Indonesia (BEI).

c. Perdagangan efek di bursa hanya dapat dilakukan oleh perusahaan efek dan anggota bursa yang telah menjadi anggota kliring Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) sebagai penyimpan dan penyelesaian di pasar modal. Transaksi yang dilakukan melalui BEI, dikenakan biaya atas transaksi, kliring dan penyelesaian sebesar 0,03 % dari nilai transaksi yang dibagi secara profesional kepada BEI, KPEI dan KSEI. Kliring Penjamin Efek Indonesia (KPEI) sendiri merupakan penyedia jasa kliring dan penjaminan penyelesaian transaksi bursa yang teratur, wajar dan efisien.

d. Selanjutnya anggota bursa mentransfer data maupun efek kepada KPEI dan KSEI. Selanjutnya data maupun efek akan di proses oleh KPEI dan KSEI.

e. Selanjutnya Biro Administrasi Efek (BAE) sebagai pihak yang berdasarkan kontrak dengan emiten melaksanakan pencatatan pemilikan efek dan pembagian hak yang berkaitan dengan efek.

Dari pengertian di atas mekanisme perdagangan di Bursa Efek dilakukan secara sistematis dan melibatkan

berbagai pihak dengan tugas dan tanggung jawab yang berbeda-beda.

## 2. Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI)

Pada tanggal 5 Agustus 1996, sebuah Lembaga Kliring dan Penjaminan (LKP) didirikan dengan nama PT Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI). PT KPEI didirikan berdasarkan Undang - Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal untuk menyediakan jasa kliring dan penjaminan penyelesaian transaksi bursa yang teratur, wajar, dan efisien. KPEI memperoleh status sebagai badan hukum pada tanggal 24 September 1996 dengan pengesahan Menteri Kehakiman Republik Indonesia. Dua tahun kemudian, tepatnya tanggal 1 Juni 1998, Perseroan mendapat izin usaha sebagai Lembaga Kliring dan Penjaminan berdasarkan Surat Keputusan BAPEPAM Nomor Kep-26/PM/1998.<sup>18</sup>

KPEI sebagai salah satu Self Regulatory Organization (SRO) di bawah pengawasan Otoritas Jasa Keuangan (OJK), diberi kewenangan untuk membuat dan menerapkan peraturan terkait fungsinya sebagai LKP di pasar modal Indonesia. Hal ini sesuai dengan amanat UU Pasar Modal No. 8 tahun 1995, yang menyatakan bahwa tugas LKP adalah untuk menyediakan jasa kliring dan penjaminan penyelesaian transaksi bursa yang teratur,

---

<sup>18</sup> Mohamad Nasir, *Pasar Modal*, (Jakarta, 2016), h.. 13

wajar dan efisien serta jasa lain berdasarkan ketentuan yang ditetapkan oleh OJK. Keberadaan KPEI dalam industri pasar modal Indonesia berfungsi sebagai LKP yang menjalankan kegiatan kliring dan fungsi penjaminan penyelesaian transaksi bursa.<sup>19</sup>

Penjaminan penyelesaian Transaksi Bursa adalah kewajiban KPEI untuk seketika dan langsung mengambil alih tanggung jawab AK yang gagal memenuhi kewajiban yang terkait dengan Transaksi Bursa yang dilakukannya. KPEI wajib menyelesaikan setiap kegagalan AK dalam melakukan transaksi Bursa. KPEI menjalankan fungsi penjaminan melalui sistem *e-CLEARs*, dibantu dengan sistem pendukung lainnya yaitu ARMS (*Automated Risk Monitoring Sistem*). Sistem ARMS yang diintegrasikan dengan sistem *eCLEARs*, membuat keseluruhan proses kliring dan penjaminan dapat berjalan dengan lebih selaras dan tidak bertele-tele sehingga memudahkan AK dalam Penyelesaian transaksi bursa.<sup>20</sup>

Dengan adanya penjaminan pada akhirnya akan meningkatkan kepercayaan investor untuk bertransaksi di pasar modal Indonesia. KPEI menjalankan fungsi

---

<sup>19</sup>Khatimah Zullaila. Dkk, 'Peranan KPEI Dalam Sistem Perdagangan Saham Tanpa Warkat di Bursa Efek', Jurnal Pendidikan Tambusai, Volume 5, Nomor 3, (2021), h. 53

<sup>20</sup>Choirun Nisa', 'Gagal Serah Efek Dan Solusinya Pada PT. Kliring Penjamin Efek Indonesia (KPEI) Dalam Perspektif Hukum Islam' (Skripsi, Institut Agama Islam Sunan Ampel, 2010), h. 47

penjaminan melalui sistem *e-CLEARs*®, dibantu dengan sistem pendukung lainnya yang terintegrasi.

Dasar hukum pendirian Lembaga Kliring dan Penjaminan Indonesia (KPEI), antara lain:

- a. Undang-Undang No. 21 Tahun 2011, tentang Otoritas Jasa Keuangan.
- b. Undang-Undang No. 8 Tahun 1995, Tentang Pasar Modal
- c. Peraturan Pemerintah No. 45 Tahun 1995, Tentang Penyelenggaraan Kegiatan di bidang Pasar Modal.
- d. Akte Pendirian No. 8 tanggal 5 Agustus 1996 sebagai Perseroan Terbatas.
- e. Izin Usaha, SK Bapepam No. Kep. 26/PM/1998 Tanggal 1 Juni 1998 sebagai Lembaga Kliring dan Penjaminan.<sup>21</sup>

Menurut Vinie Vidra Ningrum sebagai kepala unit PRA (*Participatory Rural Appraisal*) KPEI sebagai SRO diberikan wewenang untuk membuat peraturan agar pelaku pasar dapat melaksanakan transaksinya dengan baik dan efisien. Selanjutnya Hoesen sebagai Kepala Eksekutif Pengawas Pasar Modal, menambahkan dengan adanya interkoneksi sistem kliring KPEI dan sistem penyelesaian Surat Berharga BI, maka akan menciptakan *Straight Through Processing* (STP) dari mulai transaksi,

---

<sup>21</sup>TICMI, Edisi 2016, Materi Pelatihan WPPE, *Mekanisme Perdagangan Efek: Lembaga Kliring dan Penjaminan*, h. 1

kliring, dan penyelesaian, sehingga hal ini diharapkan dapat menjadi nilai lebih SPPA untuk digunakan dalam transaksi Efek Bersifat Utang dan Sukuk (EBUS).

### 3. Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI)

PT Kustodian Sentral Efek atau dikenal dengan singkatan KSEI didirikan di Jakarta, 23 Desember 1997 dan mendapatkan izin operasional sebagai Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP) pada tanggal 11 November 1998. Pendiri KSEI adalah PT Bursa Efek Indonesia, PT Kliring Penjaminan Efek, Biro Administrasi Efek, *Treasury Stock*. Anak usahanya antara lain, PT Penilai Harga Efek Indonesia, PT Penyelenggara Program Perlindungan Investor Efek Indonesia, PT *Indonesian Capital Market Library*, PT TIVI Bursa Efek Indonesia, dan PT Pendanaan Efek Indonesia. Produk KSEI adalah jasa kustodian sentral dan penyelesaian transaksi efek.<sup>22</sup>

Sesuai dengan ketentuan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, KSEI berfungsi untuk menyediakan jasa kustodian sentral dan penyelesaian transaksi efek yang teratur, wajar, dan efisien. Sebagai lembaga nirlaba dan SRO. KSEI terus berupaya untuk

---

<sup>22</sup> Siti Fatma dan Miftakhur Rokhman Habibi, 'Kedudukan dan Fungsi PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) Sebagai Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian Dalam Pasar Modal Indonesia', *Jurnal Laboratorium Syariah dan Hukum*, Volume 03, Nomor 02 (2022), h. 133-134

memberikan dukungan dan kontribusi bagi pengembangan pasar modal Indonesia khususnya perekonomian nasional. KSEI mulai menjalankan kegiatan operasional pada tanggal 9 Januari 1998, yaitu kegiatan penyelesaian transaksi efek dengan warkat dengan mengambil alih fungsi sejenis dari PT Kliring Deposit Efek Indonesia (KDEI) yang sebelumnya merupakan Lembaga Kliring Penyimpanan dan Penyelesaian (LKPP). Selanjutnya sejak 17 Juli 2000, KSEI bersama BEI dan KPEI mengimplementasikan perdagangan dan penyelesaian saham tanpa warkat (*scriptless trading*) di pasar modal Indonesia. Saham KSEI dimiliki oleh para pemakai jasanya, yaitu SRO (BEI dan KPEI), Bank Kustodian, Perusahaan Efek, dan Biro Administrasi Efek (BAE).<sup>23</sup>

KSEI adalah Lembaga Penyimpanan dan Lembaga Penyelesaian dalam Pasar modal Indonesia yang melayani jasa kustodian serta melayani jasa penyelesaian suatu transaksi efek yang bersifat tertib, efisien, dan wajar berdasarkan ketentuan amanat undang-undang No. 8 tahun 1995 tentang pasar modal. KSEI adalah salah satu SRO dengan PT Bursa Efek Indonesia dan KPEI. KSEI dengan SRO lainnya mulai menggunakan suatu transaksi dalam perdagangan dengan penyelesaian efek tanpa

---

<sup>23</sup> Mohamad Nasir, *Pasar Modal*, (Jakarta: 2016), h. 14

menggunakan warkat dalam pasar modal di Indonesia yaitu pada tahun 2000. Pelaksanaan tersebut di support oleh system yang utama dari KSEI, yakni (*CBEST*) atau *The Central Depository and Book Entry Settlement System*.<sup>24</sup>

*Kustodian* adalah pihak yang memberikan jasa terhadap penitipan sekuritas atau harta lain yang berkaitan dengan sekuritas. Disamping memberi jasa penitipan dan penyimpanan sekuritas, kustodian juga bertugas untuk menerima dividen, bunga, dan hak-hak lainnya. Menyelesaikan sebagai wakil dari pemilik rekening yang menjadi nasabahnya. Ketentuan menjadi Kustodian, terdiri dari: Perusahaan Efek, Bank umum yang telah memperoleh persetujuan dari OJK, dan lembaga Penyimpanan dan penyelesaian (berdasarkan peraturan pemerintah No. 45/1995).

Berdasarkan fungsinya, KSEI memiliki peranan dalam pelayanan jasa penyimpanan dan penyelesaian transaksi efek, sebagai berikut:

- a. Pengelolaan suatu aset jasa yang diadakan oleh KSEI, antara lain:
  1. Pendaftaran pembukaan rekening efek
  2. Perubahan data pemegang rekening efek
  3. Penutupan rekening efek

---

<sup>24</sup> Ali Geno Berutu, *Pasar Modal Syariah Indonesia (Konsep Dan Produk)*, (Salatiga: LP2M IAIN Salatiga, 2020), 39.

4. Pemblokiran/melepaskan blokir rekening efek.<sup>25</sup>
- b. Jasa custodian Kegiatan yang dilaksanakan oleh KSEI dalam pengelolaan jasa custodian yakni:
  1. Penyetoran dana atau deposit efek
  2. Penyelesaian transaksi
- c. Jasa lainnya yaitu IPO (Initial Public Offering) dan penawaran tender

Dilihat dari perkembangan transaksi di pasar modal yang sudah sangat cepat, serta perkembangan sistem dan teknologi yang sudah semakin maju, KSEI berinisiatif melakukan pengembangan berkelanjutan atas sistem C-BEST melalui generasi baru C-BEST *Next Generation (Next-G)* pada 8 Agustus 2018. Peluncuran C-BEST *Next-G* merupakan upaya KSEI dalam mendukung perkembangan Pasar Modal Indonesia terutama dari sisi peningkatan jumlah investor dan peningkatan jumlah penyelesaian transaksi.

## **B. Volume Transaksi Saham**

Volume transaksi saham merupakan jumlah saham yang dijualbelikan pada periode tertentu. Besarnya volume transaksi saham ini menunjukkan seberapa besar minat investor untuk melakukan transaksi baik membeli maupun menjual saham suatu perusahaan. Semakin besar volume transaksi saham, akan berdampak juga pada besarnya minat

---

<sup>25</sup> Syaiful Bahri, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*, (Bandung: CV. Media Sains Indonesia, 2022), h. 21

investor untuk mengambil risiko investasi dalam perusahaan tersebut. Minat investor saat terjadinya transaksi jual beli saham dipengaruhi tinggi rendahnya derajat rasio profitabilitas sebuah perusahaan. Tetapi volume transaksi yang tinggi, belum tentu menunjukkan harga saham yang tinggi. Nilai volume transaksi ini bisa berubah karena adanya peristiwa yang terjadi baik di dalam itu sendiri maupun peristiwa lain yang terjadi di luar perusahaan.<sup>26</sup>

Volume perdagangan saham merupakan banyaknya lembar saham suatu perusahaan yang diperjualbelikan di pasar modal setiap harinya di bursa. Jumlah saham yang beredar dapat mempengaruhi tingkat volume perdagangan. Volume perdagangan saham dapat digunakan sebagai salah satu indikator untuk melihat reaksi investor atas volume perdagangan saham di pasar bursa. Volume transaksi perdagangan merupakan salah satu indikator likuiditas saham atas suatu informasi yang terdapat pada pasar modal.<sup>27</sup>

---

<sup>26</sup> Chyntia Augustia Virgina, 'Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Pertumbuhan Volume Transaksi Saham', *Indonesian Journal of Accounting and Governance*, Vol. 6, No. 1, (2022), h. 1-13

<sup>27</sup> Afrida Rianti, 'Analisis Dampak COVID-19 Pada Volume Transaksi Saham Dan Harga Saham (Studi Kasus Pada Kelompok Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar di BEI Tahun 2020)', *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, vol. 1, no. 3, (2021), h. 171-178

Pada ayat Al-Qur'an surat Al-Baqarah 261, diumpamakan orang yang menafkahkan atau berinvestasi pada ladang bisnis yang halal diumpamakan penyertaanya sebagai bulir pada yang terus tumbuh menjadi banyak dan berlipat ganda.

مَثَلُ الَّذِي هَانَ مِنْ نَفْسِهِ فُقُورًا أَمْ وَالْهَمِّ فِي سَبِيلِ اللَّهِ كَمَثَلِ حَبَّةٍ  
أَنْ تَبَّتْ سَبْعَ سِنَابِلٍ فِي كُلِّ سَنَةٍ مِائَةَ حَبَّةٍ وَاللَّهُ  
يُضْعِفُ لِمَنْ يَشَاءُ وَاللَّهُ وَاسِعٌ عَلِيمٌ

Artinya : “Perumpamaan (nafkah yang dikeluarkan oleh) orang-orang yang menafkahkan hartanya di jalan Allah adalah serupa dengan sebutir benih yang menumbuhkan tujuh bulir, pada tiap-tiap bulir seratus biji. Allah melipat gandakan (ganjaran) bagi siapa yang Dia kehendaki.”

Ayat di atas menggambarkan bagaimana layaknya investasi pada pasar modal. Apabila investor benar melakukan dan selektif, maka hasil akan diperoleh dari penyertaannya.<sup>28</sup>

Ada beberapa prinsip dalam penafsiran volume perdagangan, yaitu:

1. Prinsip yang paling utama adalah volume perdagangan sejalan dengan trend. Aktivitas perdagangan akan meningkat pada saat pasar sedang *uptrend* dan aktivitas

<sup>28</sup> Ari Widodo, 'Reaksi Pasar Atas Pengumuman Dividen (Studi Pada Emiten Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index)', Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan, vol. 3, no. 2 (2016), h. 85

perdagangan akan menurun pada saat pasar sedang *downtrend*. Hal ini berarti volume perdagangan dapat digunakan untuk memprediksi *trend* pada saat itu. Perdagangan mengukur antusiasme pembeli dan penjual. Pada saat pasar *uptrend* dengan volume perdagangan yang rendah dapat disebabkan oleh kurangnya penjual dibandingkan dengan antusiasme pembeli.

2. Aktivitas pembeli dan penjual di pasar modal sangat mempengaruhi harga saham. Misalnya, jika seseorang penjual bereaksi terhadap suatu berita buruk kemudian menjual sahamnya, hal ini akan menyebabkan harga saham turun. Harga saham meningkat dan volume perdagangan yang menurun adalah kondisi tidak normal dan mengindikasikan bahwa *trend* yang terjadi tidak kuat dan akan mengalami perubahan.<sup>29</sup>

### **C. Investor**

Pemodal yang akan membeli atau menanamkan modalnya di perusahaan yang melakukan emisi disebut investor. Sebelum membeli surat-surat berharga yang ditawarkan para investor biasanya melakukan penelitian dan analisis-analisis tertentu. Penelitian ini mencakup bonafiditas perusahaan, prospek usaha emiten dan analisis lainnya.

---

<sup>29</sup> Galuh Artika Febriyanti, 'Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Harga Saham Dan Aktivitas Volume Perdagangan', Indonesia Accounting Journal, vol. 2, no.2, (2020), h. 204

Adapun tujuan utama para investor dalam pasar modal antara lain:

- a. Memperoleh deviden, yaitu keuntungan yang akan diperoleh investor yang dibayar emiten.
- b. Kepemilikan perusahaan, semakin banyak saham yang dimiliki, maka semakin besar pengusah perusahaan.
- c. Berdagang, yaitu investor akan menjual kembali pada saat harga tinggi. Jadi pengharapannya adalah pada saham yang benar- benar dapat menaikkan keuntungannyadari jual beli saham.

Karakteristik generasi milenial yang melek teknologi dan kemudahan dalam berinvestasi di pasar modal membuat posisi generasi milenial menjadi relatif dominan di pasar modal Indonesia. Hal tersebut tertuang dalam publikasi yang dilakukan Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI).

Investor milenial cenderung memiliki literasi keuangan yang baik. Namun, jika dibandingkan dengan jumlah milenial secara keseluruhan di Indonesia, hanya sekitar 3 persen milenial yang telah melakukan aktivitas investasi. Dengan demikian, secara umum generasi milenial di Indonesia masih memerlukan edukasi yang baik tentang investasi agar angka investor milenial dapat bertumbuh di masa depan.

Keberadaan investor pada kegiatan pasar modal sangatlah penting. Dengan adanya investor yang menanamkan

modal terhadap perusahaan-perusahaan yang menjual sahamnya menjaga keberlangsungan iklim kegiatan usaha pasar modal ini. Tentu perusahaan yang dapat menjual sahamnya di pasar modal ini ialah perusahaan yang telah berbadan hukum. Hal ini juga berguna demi terciptanya perlindungan hukum bagi investor dari potensi kerugian akibat pelanggaran di bidang pasar modal.<sup>30</sup>

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi peningkatan investasiantaranya adalah:

a. Bagi hasil / Suku Bunga

Jika tingkat bunga rendah maka tingkat investasi yang terjadi akan tinggi, karena kredit dari bank menguntungkan untuk mengadakan investasi. Sebaliknya jika tingkat bunga tinggi, maka tingkat investasi akan rendah, karena tingkat kredit dari bank tidak dapat memberikan keuntungan dalam proyek investasi.

b. Inflasi

Tingkat inflasi berpengaruh negatif pada tingkat investasi. Hal ini disebabkan karena apabila tingkat inflasi yang tinggi maka akan terjadi penurunan output. Namun juga dapat berdampak positif terhadap investasi apabila tingkat investasinya rendah. Karena dapat memberikan keuntungan kepada pengusaha.

---

<sup>30</sup> Andri Soemeta, *Bank Lembaga Keuangan Syariah*, ( Jakarta: Kencana Prenda Media Group, 2014), h. 122

c. Tenaga Kerja

Banyaknya tenaga kerja yang tersedia merupakan daya tarik bagi investor untuk berinvestasi. Dikarenakan dengan banyaknya tenaga kerja akan meningkatkan kapasitas produksi, peningkatan produksi tersebut nantinya akan meningkat pula investasi.

d. Pendapatan Nasional

Pendapatan nasional yang semakin meningkat akan memerlukan barang modal yang semakin banyak. Dengan demikian perusahaan harus melakukan investasi yang lebih tinggi dan lebih banyak modal yang diperlukan.

e. Upah Minimum

Upah minimum yang tinggi akan menurunkan tingkat investasi. Penurunan investasi ini disebabkan karena perusahaan investor mengalami peningkatan pengeluaran atau biaya produksi, perubahan biaya produksi berdampak secara tidak langsung terhadap jumlah investasi yang akan ditanamkan perusahaan. Sebaliknya, jika tingkat upah menurun, maka akan meningkatkan tingkat investasi perusahaan.

f. Kestabilan Politik Suatu Negara

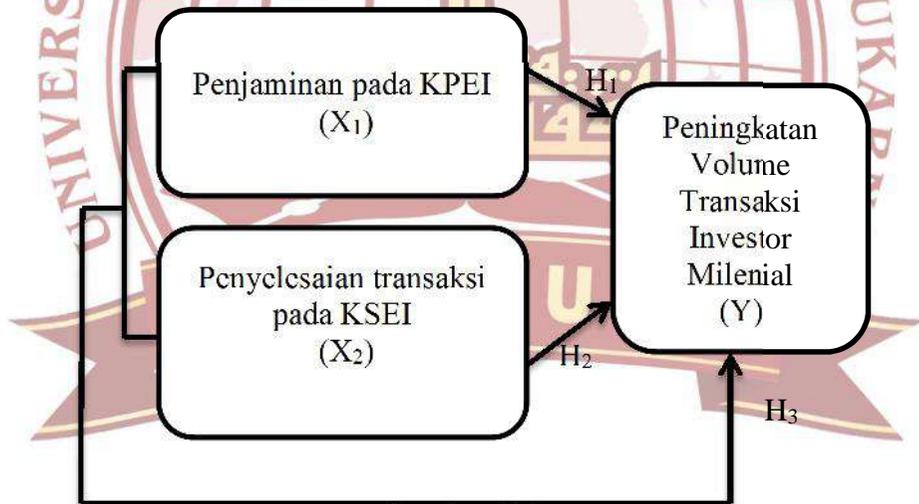
Semakin stabilnya kondisi politik suatu Negara akan semakin baik iklim investasi di suatu Negara tersebut. Sehingga investasi di negara tersebut akan meningkat.

Karena dengan suhu politik yang stabil, berarti country risk juga rendah yang berarti keuntungan investasi semakin baik.

g. Faktor-faktor lain

Selain kelima faktor tersebut, investasi juga cukup dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti tingkat kemajuan teknologi, ramalan mengenai keadaan ekonomi di masa depan, dan perubahan-perubahannya.<sup>31</sup>

#### D. Kerangka Berpikir



**Gambar 2.2**  
**Kerangka Berpikir**

<sup>31</sup> Sutri Iswani, *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Investasi Penanaman Modal Salam Negeri*, Universitas Islam Negeri Sumatra Utara Medan, 2019, hlm.22-24.

## E. Hipotesis Penelitian

Hipotesis penelitian dapat diartikan sebagai jawaban yang bersifat sementara terhadap masalah yang diteliti sampai terbukti melalui data yang terkumpul dan pengujian secara empiris. Berdasarkan teori-teori diatas dapat dirumuskan suatu hipotesis yaitu:

H<sub>1</sub> : Penjaminan pada KPEI berpengaruh terhadap peningkatan volume transaksi investor milenial

H<sub>2</sub> : Penyelesaian transaksi pada KSEI berpengaruh terhadap peningkatan volume transaksi investor milenial

H<sub>3</sub> : Penjaminan pada KPEI dan penyelesaian transaksi pada KSEI berpengaruh terhadap peningkatan volume transaksi investor milenial.

