

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Latar Belakang Penelitian**

Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang, ekuitas (saham), *instrument derivative*, maupun instrument lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah) dan sarana bagi kegiatan berinvestasi bagi para investor. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana dalam kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya.<sup>1</sup> Dalam upaya menjaga eksistensi pasar modal di Indonesia, sangat dibutuhkan seorang investor domestik yang bersedia menginvestasikan uangnya dalam jangka panjang, karena kekuatan besar pasar modal di basis investor domestik dapat dilihat melalui nilai investasi domestik dan jumlah investor domestik.

Awal masuknya pasar modal di Indonesia dimulai dengan diterbitkannya Reksa Dana Syariah oleh PT. Danareksa Investment Management pada 3 Juli 1997. Selanjutnya Bursa Efek Indonesia (BEI) berkerjasama dengan PT. Danareksa Investment Management mengeluarkan Jakarta Islamic Index tepat

---

<sup>1</sup> <http://www.bppk.kemenkeu.go.id/publikasi/artikel/150-artikel-keuangan-umum/14651-lebih-dekat-dengan-pasar-modal>, diunduh pada hari Jumat 3 November pada pukul 13.32 WIB

pada 3 tahun setelah Reksa Dana Syariah yaitu 3 Juli 2000.<sup>2</sup> Meskipun demikian sudah berdirinya Jakarta Islamic Index, Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) baru mengeluarkan fatwa mengenai pasar modal syariah tersebut pada tanggal 18 April 2001. Sejak itulah pasar modal syariah terus mengalami pertumbuhan yang positif dari segi jumlah minat investor yang sudah menanamkan uangnya di saham syariah.

Dalam jangka panjang, pasar modal syariah mempunyai prospek yang sangat baik. Pada 2016, pasar modal Indonesia mengalami pertumbuhan yang signifikan. Jumlah investor syariah di BEI bertambah 150% menjadi 12.283 per akhir 2016 dari 2015 yang hanya sebesar 4.908. Jika dibandingkan pada 2012 ketika investor syariah masih berjumlah 531, maka terjadi kenaikan 2.751% hingga April 2017 sebanyak 15.141 Investor syariah.<sup>3</sup> Ditambah dengan kondisi masyarakat Indonesia yang mayoritas adalah muslim dan memiliki pendapatan perkapita menengah. Namun, masih banyaknya umat muslim yang sengaja menginvestasikan uangnya di pasar modal konvensional hanya karena melihat sedikit keuntungan yang diperoleh pada pasar modal syariah dalam jangka pendek.

Keunikan beberapa investor di Indonesia akan ikut serta memilih hal apa saja yang berperan penting dalam proses mengambil sebuah keputusan ketika

---

<sup>2</sup> <http://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/Pages/Pasar-Modal-Syariah.aspx>, diunduh pada hari Kamis, 2 November 2017 pukul 21.58 WIB

<sup>3</sup> <https://economy.okezone.com/read/2017/05/31/278/1704045/begini-perkembangan-pasar-modal-syariah-selama-20-tahun>, diunduh pada hari Minggu 5 November 2017 pukul 07.15 WIB

hendak berinvestasi. Seorang investor yang rasional akan terlebih dahulu menganalisis seluruh data dan informasi yang diperoleh, bisa itu berupa informasi akuntansi, politik, *return* dan banyak lagi yang bisa dijadikan bahan pertimbangan. Sedangkan investor yang kurang rasional, hanya akan ikut-ikutan berbisnis dan menyalurkan modal hanya dengan naluri, tidak dari hasil analisis yang detil terhadap kondisi usahanya, bahkan mudah sekali terpengaruh pada opini dari investasi yang ditawarkan, hal seperti menjadi sangat bahaya bagi kelangsungan investasi. Jika keputusan tersebut hanya didasarkan pada pertimbangan pribadi yang tidak ada dasar data dan informasi yang *real*, maka ketika keuntungan atau kerugian yang di dapat juga akan bersifat irasional.

Didalam perkembangannya Pasar Modal Syariah masih sangat kurang diminati di kalangan masyarakat Indonesia. Negara dengan 85% populasinya beragama Islam memiliki peluang keuangan syariah yang sangat besar. Meski begitu, dari jumlah penduduk Indonesia sekitar 238 juta jiwa.<sup>4</sup> Namun dalam pernyataan yang disampaikan oleh Nurhaida, yang sudah bertransaksi di pasar modal syariah hanya 0,2% dari populasi penduduk.<sup>5</sup> Minimnya edukasi dan sosialisasi yang dilakukan secara langsung oleh Lembaga Keuangan mengena

---

<sup>4</sup> <https://sp2010.bps.go.id>, diunduh pada hari Kamis, 2 November 2017 pukul 22.30 WIB

<sup>5</sup> <http://ekonomi.kompas.com/read/2014/02/28/1153375/Hanya.0.2.Persen.Penduduk.Indonesia.yang.Investasi.di.Pasar.Modal>, di unduh pada hari Jumat, 3 November 2017 pukul 06.28 WIB

Pasar Modal Syariah menjadikan masyarakat kurangnya pengetahuan dan wawasan tentang instrument di Pasar Modal.<sup>6</sup>

Namun, permasalahan mengapa masih rendahnya minat berinvestasi di pasar modal syariah telah banyak mendapat perhatian. Bapepam LK sebagai salah satu nya melakukan suatu kajian pada tahun 2011, dan di dapat kesimpulan terdapat faktor-faktor yang dapat mempengaruhi minat berinvestasi pada efek syariah menjadi dua faktor, yaitu internal dan eksternal. Faktor internal antara lain meliputi kehalalan investasi, diversifikasi investasi, *return* dan pengetahuan investor; sedangkan faktor eksternal diantaranya meliputi regulasi dan kondisi ekonomi, yakni investor beranggapan akan kekuatan saham syariah dalam upaya melawan krisis ekonomi di Indonesia serta adanya testimoni positif terhadap saham-saham syariah terbukti menjadi faktor paling penting.

Menurut Irmawati Amran selaku kepala divisi pengembangan investor BEI. Pada saat ini BEI gencar melakukan pengenalan program “yuk nabung saham”. Program ini merupakan sebuah kampanye yang mengajak masyarakat Indonesia untuk berinvestasi di pasar modal melalui "*share saving*".<sup>7</sup> Hanya dengan berbekal Rp. 100.000,- setiap bulannya, masyarakat dapat membeli saham melalui perusahaan sekuritas. Dengan adanya kampanye tersebut bertujuan untuk

---

<sup>6</sup> Dahlan, Malik Ahmad. 2017. Analisa Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Minat Masyarakat Berinvestasi Di Pasar Modal Syariah Melalui Bursa Galeri Investasi UISI. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*. Vol 3, No.1, hal 61-84

<sup>7</sup> <http://www.beritasatu.tv/news/bei-gelar-investival-kampanye-yuk-nabung-saham/>, diunduh pada hari Minggu 5 November 2017 pukul 08.20 WIB

meingkatkan kesadaran masyarakat Indonesia dalam pentingnya berinvestasi. Selain itu, BEI juga mengadakan program sosialisasi dan edukasi mengenai investasi di pasar modal, khususnya kepada kalangan akademisi di kampus, mahasiswa menjadi perhatian khusus dalam program edukasi pasar modal BEI, karena mahasiswa merupakan asset dimasa mendatang yang akan mengisi industri keuangan di pasar modal.

Dalam upaya mendukung program sosialisasi dan edukasi, maka BEI bertekad untuk menambah jumlah galeri sebanyak 45 galeri pada tahun 2016. Dengan di buka dan ditambahnya jumlah galeri ini diharapkan menarik lebih banyak emiten baru dan menambah jumlah investor di Pasar Modal serta memberikan pelayanan kepada yang sudah lama berkecimpung di dalamnya agar semakin loyal dalam melakukan investasi.

Universitas Muhammadiyah Yogyakarta, merupakan salah satu Universitas yang telah mempunyai Galeri Investasi (pojok bursa), dibukanya galeri ini merupakan program kerja sama antara Fakultas Ekonomi dan Bisnis (FEB) dengan Bursa Efek Indonesia (BEI), Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan PT. FAC sekuritas. Dengan adanya galeri baru ini, diharapkan menjadi sarana bagi mahasiswa UMY untuk terjun langsung dalam dunia investasi pasar modal dan untuk mempraktekan teori yang telah didapatkan dalam perkuliahan.

Sosialisasi yang dilakukan oleh FAC sekuritas berkerjasama dengan UMY berupaya untuk menciptakan investor muda yang berkualitas, mengadakan seminar Pasar Modal dengan tema “ Yuk Nabung Saham” yang mayoritas pesertanya adalah warga UMY baik bapak/ibu dosen ataupun mahasiswa. Pada seminar yang diadakan kali ini, pihak FAC sekuritas mempersilahkan kepada para peserta untuk segera membuka akunnya bagi yang berminat. Bisa dibuka melalui pojok bursa yang ada di UMY atau pun langsung membukanya setelah acara selesai. Untuk semua peserta seminar yang akan buka akun, hanya diperkenankan untuk membuka akun di syariah saja. Karena ini turut menjadi bagian dari tujuan FAC dalam mengembangkan pasar modal syariah di Indonesia. Tentu saja saham yang bisa dipilih untuk melakukan transaksi investasi pun hanya saham-saham yang sudah terdaftar dalam Jakarta Islamic Index saja.

Kesan investasi di Pasar Modal Syariah bagi sebagian mahasiswa dianggap oleh mahasiswa yang memiliki penghasilan atau uang jajan banyak dan paham dengan dunia Pasar Modal. Minimnya kesadaran mahasiswa akan pasar modal sudah lebih dulu ter-*mindset* bahwa investasi hanya dilakukan oleh orang yang sudah berkerja dan mempunyai penghasilan, sehingga banyak mahasiswa yang lebih memilih untuk menabungkan dananya di bank atau membelikan barang-barang yang sedang *trend* pada zamannya.

Perilaku mahasiswa investor yang didorong oleh kesombongan teori yang dimiliki di bangku perkuliahan, yang mana mengakui dirinya lebih cerdas dari

yang sebenarnya dan berefek pada ketidakmauan untuk mengakui kesalahan. Hal ini akan membuat investor meyakini bahwa keputusan yang diambilnya adalah tepat. Satu hal yang terkadang tidak dipahami oleh seorang mahasiswa bahwa pasar dapat di kontrol, oleh karena itu yang perlu yang perlu dikontrol adalah diri kita sendiri. Dan hal ini relative sulit namun tetap dapat dilakukan untuk menahan ego dan mengalahkan diri sendiri. Terkadang seorang mahasiswa yang dipenuhi dengan teori terperangkap oleh emosi ketakutan, dimana ini menjadi hal yang sangat bahaya dalam berinvestasi. Karna nantinya keputusan yang diambil bertendensi hanya berdasarkan return yang tinggi dan mengabaikan resiko.

Nagy dan Obenberger didalam sebuah penelitiannya terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi seorang investor dalam berinvestasi selain *Accounting Information* dan *Self Image/Firm-Image Coincidence* terdapat faktor lain yang bisa mempengaruhi investor dalam berinvestasi yaitu adanya faktor *Neutral Information, Classic Social Relevance, Advocate Recommendation* dan *Personal Financial Needs*<sup>8</sup>. Didalam penelitian tersebut cukup jelas bahwa investor sekarang telah berbeda, dalam berinvestasi tidak lagi hanya melihat yang sudah *mainstream*, namun disisi lain juga memperhitungkan faktor-faktor lain sebelum melakukan investasi saham. faktor yang paling menjadi perhitungan

---

<sup>8</sup> Nagy Robert A. dan Obenberger Robert W, 1994, "Factors Influencing Individual Investor Behavior," *Financial Analysts Journal*, pp. 63-68

adalah estimasi keuntungan perusahaan dimasa mendatang yang merupakan variabel ekonomi untuk memaksimalkan kekayaan.<sup>9</sup>

Bagi seorang investor pada dasarnya mempunyai *investment capabilities* yang lebih spesifik tergantung pada karakteristik individu, situasi, dan kondisi dari investor tersebut. Semakin sering seseorang melakukan transaksi di Pasar Modal Syariah, ini akan membuat orang tersebut mengerti hal apa atau resiko apa yang akan di dapat apabila hendak melakukan investasi.

Seorang mahasiswa yang terjun kedalam dunia investasi sering kali terkena *overconfidence*, dimana ia meyakini bahwa dirinya akan berhasil mengalahkan pasar karena secara kebetulan keputusan investasinya berhasil memperoleh keuntungan. Namun hal lainnya adalah akan meningkatkan kebodohan dalam melakukan analisis sehingga sulit untuk mau belajar dari pengalaman dan memperbaikinya dimasa mendatang. Thompson & Kolsky dalam Terblanche mendefinisikan *past experience* sebagai akumulasi dari semua kejadian yang disadari oleh pelanggan.<sup>10</sup> Dalam hal ini investor yang beransumsi dalam pengambilan keputusan investasi antara di pasar modal syariah atau pasar modal konvensional yang berdasarkan pada pengalaman investasi dimasa lalu. Ketika orang tersebut sudah mengkonsumsi atas saham yang dipilihnya, seorang investor

---

<sup>9</sup> Christanti, Natalia & Mahastanti, Linda Ariany. Faktor-Faktor Yang Dipertimbangkan Investor Dalam Melakukan Investasi. *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*. Vol 4, No.3, hal 37-51.

<sup>10</sup> Terblanche, N. S. 2009. Customer Experiences, Interactions, Relationships and Corporate Reputation. *Journal of General Management*. Vol 35, No.1



akan sangat terpengaruhi persepsi nya terhadap kinerja perusahaan yang bersangkutan.

Isu utama dalam penelitian ini adalah mempertanyakan loyalitas mahasiswa investor dalam berinvestasi di pasar modal syariah. Loyalitas investor akan tercermin dari *return* yang akan diperoleh atas saham yang telah dibelinya. Faktor ini dapat berubah sesuai dengan kebutuhan setiap mahasiswa investor tersebut. Karna mahasiswa sejati nya adalah seseorang yang belajar dalam perguruan tinggi dan hanya mengandalkan investasi melalui sisa uang bulanan yang di dapat dari kedua orangtua nya menjadikan mahasiswa lebih cenderung bagaimana bisa mendapatkan profit yang tinggi dalam jangka pendek.

Oleh sebab itu dalam penelitian ini akan menganalisis mengenai loyalitas mahasiswa investor dalam berinvestasi di pasar modal syariah. Loyalitas investor akan tercermin dari informasi keuangan yang diperoleh dan dari *return* yang akan diperoleh atas saham yang telah dibelinya. Berdasarkan permasalahan tersebut penulis tertarik untuk meneliti loyalitas investor di Pasar Modal Syariah dengan judul **“ANALISIS PENGARUH FAKTOR *FINANCIAL INFORMATION*, *INVESTMENT CAPABILITIES*, *PAST EXPERIENCE*, DAN *THE QUALITY OF RETURN* TERHADAP LOYALITAS MAHASISWA INVESTOR DI PASAR MODAL SYARIAH” (STUDI TERHADAP MAHASISWA INVESTOR DI UMY)**

## **B. Batasan Masalah**

Agar pembahasan dalam penelitian lebih mengarah pada permasalahan yang di teliti, maka penulis memberikan batasan pada faktor-faktor yang mempengaruhi loyalitas investor adalah *Financial Information*, *investment capabilities*, *Past Experience*, Dan *The Quality of Return*.

Kemudian yang menjadi batasan penelitian ini juga, jumlah sampel investor yang di ambil merupakan investor yang sudah berinvestasi dipasar modal syariah lebih dari satu tahun.

## **C. Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, dapat dirumuskan permasalahan dalam penelitian ini adalah:

- 1) Apakah *Financial Information* dapat berpengaruh signifikan terhadap loyalitas investor di pasar modal syariah?
- 2) Apakah *investment capabilities* dapat berpengaruh signifikan terhadap loyalitas investor di pasar modal?
- 3) Apakah *Past Experience* dapat berpengaruh signifikan terhadap loyalitas investor di pasar modal syariah?
- 4) Apakah *The Quality of Return* berpengaruh signifikan terhadap loyalitas investor di pasar modal syariah?

## **D. Tujuan Penelitian**

- 1) Untuk menganalisis *Financial Information* dapat berpengaruh signifikan terhadap loyalitas investor di pasar modal syariah.

- 2) Untuk menganalisis *investment capabilities* dapat berpengaruh signifikan terhadap loyalitas investor di pasar modal syariah.
- 3) Untuk menganalisis *Past Experience* dapat berpengaruh signifikan terhadap loyalitas investor di pasar modal syariah.
- 4) Untuk menganalisis *The Quality of Return* berpengaruh signifikan terhadap loyalitas investor di pasar modal syariah .

#### **E. Manfaat Penelitian**

##### 1) Bidang Teoritis

Diharapkan dapat menambah wawasan dan pemahaman berupa ilmu ekonomi yang berkaitan dengan investasi di pasar modal syariah. Penelitian ini juga dapat bermanfaat bagi penelitian selanjutnya yang membahas faktor lain mengenai loyalitas di pasar modal syariah.

##### 2) Bidang Praktis

Penelitian ini bermanfaat bagi investor lama yang berinvestasi dipasar modal tetapi belum beralih ke pasar modal syariah. Karna masih banyak dari mereka yang mengejar return besar dalam jangka pendek. Sedangkan dalam islam selayak nya sebagai seorang muslim harus nya *hablumminnas*. Sedangkan bagi investor baru yang akan terjun ke dunia investasi dapat mengetahui arah investasi nya berdasarkan syariah yang ada dalam Al Quran bukan hanya sekedar mengajar duniawi saja.