

BAB I

PENDAHULUAN

1. Latar Belakang Penelitian

Pasar modal merupakan sarana untuk mempertemukan pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas (Tandelilin, 2001). Pasar modal memegang peranan penting dan merupakan bagian yang tidak terpisahkan dalam perekonomian suatu negara. Hal ini dapat dilihat dari digunakannya pasar modal sebagai salah satu indikator perkembangan perekonomian suatu negara.

Dalam rangka menjaga eksistensi dan menumbuhkembangkan pasar modal, diperlukan adanya kekuatan basis investor domestik dan ketersediaan investasi jangka panjang. Nilai investasi yang besar apabila hanya dimiliki oleh sedikit pihak kurang mendukung peningkatan basis investor domestik, sebagaimana dinyatakan dalam Master Plan Pasar Modal Indonesia 2010-2014 bahwa kekuatan basis investor domestik ditentukan oleh nilai investasi domestik dan jumlah investor domestic (Touriq, 2011).

Jika ditinjau dari jumlah populasi dan peningkatan penduduk kelas menengah ke atas, penduduk Indonesia memiliki potensi yang cukup signifikan sebagai investor di pasar modal. Namun demikian, dari 238 juta penduduk Indonesia, total investor domestik (institusi maupun perorangan/individu) yang berinvestasi di pasar modal hanya sekitar 0,33 juta

atau berkisar 0,14% dari total populasi, yang berarti merupakan tingkat terendah dari negara-negara Asia (Touriq, 2011).

Sampai tahun 1970, sejumlah besar masyarakat muslim tidak dapat terlibat dalam investasi di pasar modal. Hal ini disebabkan karena larangan islam pada aktivitas-aktivitas bisnis tertentu. Untuk memenuhi kepentingan pemodal yang ingin mendasarkan kegiatan investasinya berdasarkan kepada prinsip-prinsip syariah, maka di sejumlah bursa Efek dunia telah disusun indeks yang secara khusus terdiri dari komponen saham-saham yang tergolong kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan prinsip syariah DIM (Huda dan Nasution, 2008).

Di Indonesia, perkembangan instrument syariah di pasar modal sudah terjadi sejak tahun 1997. Diawali dengan lahirnya reksadana syariah yang diprakarsai dana reksa. Selanjutnya PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) bersama dengan PT. Danareksa *Investment Management* (DIM) meluncurkan *Jakarta Islamic Index* (JII) yang mencakup 30 jenis saham dari emiten-emiten yang kegiatan usahanya memenuhi ketentuan tentang hukum syariah. Penentuan kriteria dari komponen JII tersebut disusun berdasarkan persetujuan dari Dewan Pengawas Syariah DIM (Huda dan Nasution, 2008).

Jika ditinjau dari jumlah populasi dan peningkatan penduduk kelas menengah ke atas, penduduk Indonesia memiliki potensi yang cukup signifikan sebagai investor di pasar modal. Namun demikian, dari 238 juta penduduk Indonesia, total investor domestik (institusi maupun perorangan/individu) yang berinvestasi di pasar modal hanya sekitar 0,33 juta

atau berkisar 0,14% dari total populasi, yang berarti merupakan tingkat terendah dari negara-negara Asia (Touriq dkk, 2011).

Dengan adanya pasar modal, maka perusahaan publik dapat memperoleh dana segar masyarakat melalui penjualan efek saham melalui prosedur IPO atau efek utang (obligasi). Pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan, karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik yang dipilih. Jadi diharapkan dengan adanya pasar modal, aktivitas perekonomian akan meningkat karena pasar modal itu merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan-perusahaan untuk dapat meningkatkan pendapatan perusahaan yang pada akhirnya memberikan kemakmuran bagi masyarakat.

Perkembangan pasar modal berbasis saham syariah memang kurang marak dibandingkan pasar modal konvensional. Pertumbuhannya terbentur sosialisasi dan edukasi akan pasar modal syariah. Padahal, indeks berbasis saham syariah sudah ada di Bursa Efek Indonesia (BEI). Ini hanya masalah sosialisasi yang masih kurang. Jangankan syariah, yang berbasis saham biasa saja belum semua dikenal masyarakat.

Kendati demikian, secara jangka panjang, pasar modal syariah memiliki prospek yang cukup bagus. Ditunjang oleh mayoritas masyarakat Indonesia yang muslim dengan pendapatan perkapita menuju kelas menengah. Sementara itu, karakteristik investor saham syariah tidak berbeda dengan

investor saham konvensional. Masalahnya hanya ada pada sosialisasi, padahal kemudahan investor sudah tersedia melalui online trading.

Menurut Firdaus dalam Manan (2009) ada beberapa alasan yang mendasari pentingnya keberadaan sebuah pasar modal yang berbasis islami yakni:

1. Harta yang melimpah jika tidak diinvestasikan pada tempat yang tepat akan menjadi sia-sia. Selama ini harta orang islam yang melimpah itu diinvestasikan di negara-negara nonmuslim yang memetik keuntungan bukan orang islam.
2. Fuqoha dan pakar ekonomi islam telah mampu membuat surat-surat berharga yang berlandaskan Islam sebagai alternatif bagi surat-surat berharga yang beredar dan tidak sesuai dengan hukum islam.
3. Melindungi para penguasa dan pembisnis muslim dari ulah para spekulan ketika melakukan investasi atau pembiayaan pada surat surat berharga.
4. Memberikan tempat bagi lembaga keuangan Islam dan ilmu-ilmu yang berkaitan dengan teknik perdagangan. Sekaligus melakukan aktivitas yang sesuai dengan syariah.

Sehubungan dengan hal-hal tersebut diatas, pada tanggal 4 Oktober 2003, Dewan Syariah Nasional (DSN) telah mengeluarkan Fatwa Nomor : 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal. Fatwa ini dikeluarkan mengingat

pasar modal di Indonesia telah lama berlangsung dan perlu mendapat kajian dan perspektif hukum islam.

Walaupun secara resmi diluncurkan pada tahun 2003, namun instrumen pasar modal syariah telah hadir di Indonesia pada tahun 1997. Hal ini ditandai dengan peluncuran Dana reksa Syariah pada 3 Juli 1997 oleh PT. Danareksa Investment Management. Selanjutnya Bursa Efek Indonesia berkerjasama dengan PT. Danareksa Investment Management meluncurkan Jakarta Islamic Index pada tanggal 3 Juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah. Dengan hadirnya indeks tersebut, maka para pemodal telah disediakan saham-saham yang dapat dijadikan sarana berinvestasi dengan penerapan prinsip syariah.

Perkembangan selanjutnya, instrumen investasi syariah di pasar modal terus bertambah dengan kehadiran Obligasi Syariah PT. Indosat Tbk pada awal September 2002. Instrumen ini merupakan obligasi syariah pertama dan dilanjutkan dengan penerbitan obligasi syariah lainnya. Pada tahun 2004, terbit untuk pertama kali obligasi syariah dengan akad sewa atau dikenal dengan obligasi syariah Ijarah. Selanjutnya, pada tahun 2006 muncul instrumen baru yaitu Reksa Dana Indeks dimana indeks yang dijadikan sebagai underlying adalah Indeks JII.

Beberapa dasar hukum atas pelaksanaan pasar modal ini harus sesuai dengan QS.An-Nisa ayat 29, al-Maidah ayat 1 dan al-Jumuah ayat 10 serta beberapa Hadits Rasulullah.

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ

مِنْكُمْ ۚ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ۚ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu (An-Nisa : 29).

نَ آمَنُوا أَوْفُوا بِالْعُقُودِ أُحِلَّتْ لَكُمْ بَهِيمَةُ الْأَنْعَامِ إِلَّا مَا يُتْلَىٰ عَلَيْهَا الَّذِي

عَلَيْكُمْ غَيْرَ مُحَلِّي الصَّيْدِ وَأَنْتُمْ حُرْمٌ إِنَّ اللَّهَ يَحْكُمُ مَا يُرِيدُ ۚ

Hai orang-orang yang beriman, penuhilah akad-akad itu. Dihalalkan bagimu binatang ternak, kecuali yang akan dibacakan kepadamu. (Yang demikian itu) dengan tidak menghalalkan berburu ketika kamu sedang mengerjakan haji. Sesungguhnya Allah menetapkan hukum-hukum menurut yang dikehendaki-Nya (Al-Maidah:1).

Pasar Modal Syariah memberikan alternatif baru untuk berinvestasi saham sesuai syariah. Ketentuan fatwa DSN-MUI bila dilaksanakan akan memberikan keamanan bagi para investor dalam transaksi saham dan kehalalan imbal hasil dari investasi saham syariah bisa diperoleh tentunya.

Menurut Touriq, dkk (2011) kinerja *return/imbalance* hasil yang akan diperoleh dalam berinvestasi pada efek syariah, diversifikasi portofolio investasi dan keyakinan bahwa efek syariah tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Hal ini menunjukkan bahwa investor institusi memang memerlukan alternatif produk investasi seperti efek syariah dalam rangka pengelolaan portofolio investasinya.

Dengan terjadinya era *the borderless world* (dunia tanpa batas), mau tak mau siap tidak siap, pasar modal syariah dihadapkan pada situasi yang tanpa batas pula, dan harus mampu berkompetisi secara fair. Artinya, pasar modal syariah harus berusaha mendapatkan investor yang loyal dan mempertahankan loyalitas investornya. Konsep tentang loyalitas bukanlah sesuatu yang baru dalam dunia bisnis. Para pelaku bisnis sebenarnya telah lama menyadari banyak hal yang mempengaruhi keunggulan daya saing produk maupun jasa yang mereka luncurkan di pasaran sehingga mereka mampu menjadi market leader dengan memenangkan sebanyak mungkin market share. Loyalitas merupakan salah satu aspek penting dalam pemasaran, sehingga untuk meraih loyalitas investor yang harus mampu mengintegritaskan strategi pemasaran agar tetap eksis dalam usahanya.

Menurut Firmansyah (2008) mencari nasabah merupakan pekerjaan yang sulit. Namun mempertahankannya ternyata jauh lebih sulit lagi. Untuk mempertahankan investor adalah dengan mengkaji karakteristik untuk mengenali *loyalty degree* investor, sehingga mampu memberikan *service excellence*, dengan demikian dapat dipastikan investor akan loyal pada pasar

modal tersebut. Loyalitas investor merupakan puncak pencapaian bisnis, investor yang puas dan setia tidak akan ragu untuk menjadi penyebar kabar baik yang selalu menyebarkan kebaikan mengenai produk yang ada di efek syariah. Mereka memiliki kredibilitas yang tinggi, karena tidak dibayar oleh pihak manapun untuk merekomendasikan produk tersebut.

Berdasarkan latar belakang diatas penulis tertarik untuk meneliti loyalitas investor di Pasar Modal Syariah dengan judul **“FAKTOR-FAKTOR YANG BERPENGARUH TERHADAP LOYALITAS INVESTOR DI PASAR MODAL SYARIAH”**

2. Batasan Masalah Penelitian

Agar pembahasan dalam penelitian ini lebih mengarah pada permasalahan yang di teliti, maka penulis memberikan batasan pada faktor-faktor yang mempengaruhi loyalitas investor adalah religiusitas, pengetahuan, *return* dan pengungkapan informasi keuangan.

3. Rumusan Masalah Penelitian

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

1. Apakah religiusitas berpengaruh positif terhadap loyalitas investor di pasar modal syariah?
2. Apakah pengetahuan berpengaruh positif terhadap loyalitas investor di pasar modal syariah?
3. Apakah *return* berpengaruh positif terhadap loyalitas investor di pasar modal syariah?
4. Apakah informasi keuangan berpengaruh positif terhadap loyalitas investor di pasar modal syariah?

4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, maka yang menjadi tujuan penelitian ini adalah untuk menemukan dan mengetahui bukti empiris tentang apakah:

1. Untuk menguji dan menemukan bukti empiris pengaruh religiusitas terhadap loyalitas investor di pasar modal syariah.
2. Untuk menguji dan menemukan bukti empiris pengaruh pengetahuan terhadap loyalitas investor di pasar modal syariah.
3. Untuk menguji dan menemukan bukti empiris pengaruh *return* terhadap loyalitas investor di pasar modal syariah.

4. Untuk menguji dan menemukan bukti empiris pengaruh informasi keuangan terhadap loyalitas investor di pasar modal syariah.

5. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat antara lain:

1. Bidang Teoritis

Diharapkan menambah pengetahuan dan memberikan sumbangan berupa pengembangan ilmu yang berkaitan dengan ekonomi, selain itu penelitian ini diharapkan dengan bermanfaat sebagai sumber referensi bagi penelitian selanjutnya.

2. Bidang Praktik

Penelitian ini bermanfaat bagi pasar modal syariah dan investor. Manfaat bagi pasar modal syariah adalah untuk mengetahui faktor-faktor yang signifikan mempengaruhi loyalitas mahasiswa akuntansi menjadi investor di pasar modal syariah. Dan diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan masukan bagi Bapepam-LK dalam penentuan kebijakan terkait dengan perkembangan pasar modal syariah khususnya dari sisi investor. Sedangkan bagi investor dapat memperdalam pengetahuan tentang kinerja pasar modal modal syariah.