

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Konsep dan Teori

1. Pasar Modal Konvensional dan Syariah

a. Pasar Modal Konvensional

Pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan pemerintah, perusahaan swasta, maupun *public authorities* (Suad Husnan, 2001). Dapat juga diartikan pasar modal merupakan kegiatan yang bersangkutan dengan perdagangan efek dan penawaran umum, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek (Ahmad Kamil dan M. Fauzan, 2007).

Undang-undang RI Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar modal sebagai “kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek”. Manfaat dari pasar modal adalah sebagai wadah (forum) yang diselenggarakan berdasarkan undang-undang untuk mempertemukan pihak yang memiliki kelebihan dana yang disebut investor (*lender*) untuk berinvestasi pada instrumen keuangan jangka panjang (*borrower*).

Dari beberapa penjelasan pengertian di atas tentang pasar modal dapat diringkas menjadi suatu sistem keuangan terorganisasi dan terstruktur yang menjadi pasar tempat mempertemukan pembeli dan penjual berbagai

instrumen keuangan jangka panjang, seperti modal dan utang jangka panjang, yang dapat diperjual belikan baik dalam bentuk ekuitas (saham), surat hutang, dan instrumen derivatif.

b. Pasar Modal Syariah

Malik (2017) menyatakan bahwa berdasarkan dari pengertian pasar modal yang terdapat pada undang-undang No.8 Tahun 1995, terminologi syariah yang berkaitan dengan pasar modal dapat diartikan sebagai proses kegiatan pasar modal yang diatur dalam Undang-Undang Pasar Modal yang tidak bertentangan dengan aturan prinsip prinsip Syariah. Oleh karena itu, pasar modal syariah suatu sistem yang tidak terpisah dari sistem pasar modal secara keseluruhan. Secara umum, operasional pasar modal syariah tidak berbeda dengan pasar modal konvensional, namun ada beberapa karakteristik yang terdapat pada pasar modal syariah, yaitu mekanisme transaksi dan produk yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah.

Menurut Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) Majelis Ulama Indonesia (MUI) No.40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal mengartikan saham syariah merupakan bukti kepemilikan dari suatu perusahaan yang sesuai memenuhi kriteria tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah.

1) Instrumen Pasar Modal dan Instrumen Pasar Modal Syariah

Beberapa instrument pasar modal konvensional yang umumnya diperjual belikan di pasar modal adalah:

- a. Saham, saham adalah surat yang membuktikan bahwa kepemilikan atas

aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham

- b. Obligasi, obligasi merupakan sekuritas yang memberikan pendapatan dalam jumlah tetap kepada pemiliknya
- c. Reksadana (mutual fund), reksadana adalah sertifikat yang menjelaskan pemiliknya menitipkan sejumlah dana kepada perusahaan reksadana, untuk digunakan sebagai modal berinvestasi baik di pasar modal atau pasar uang.
- d. Instrumen derivatif (opsi dan *futures*), instrumen derivatif merupakan sekuritas yang nilainya turunan dari harga sekuritas lain sehingga nilai instrumen derivatif target dari harga sekuritas lain yang ditetapkan sebagai patokan.

Beberapa instrumen yang umumnya diperjual belikan di pasar modal syariah adalah:

- a. Saham Syariah adalah kepemilikan atas suatu perusahaan yang memenuhi kriteria tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan tidak termasuk saham yang memiliki hak-hak istimewa.
- b. Obligasi syariah adalah surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil atau *margin* atau *fee* serta membayar kembali dana obligasi ketika saat jatuh tempo.
- c. Reksadana syariah adalah reksadana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (*shahib al-mal* atau *rabb al-mal*) dengan manajer investasi, begitu

pula pengelolaan dana investasi sebagai wakil *shahib al-mal*, maupun antara manajer investasi sebagai wakil *shahib al-mal* dengan pengguna investasi

- d. Efek beragun aset syariah adalah efek yang diterbitkan oleh kontrak investasi kolektif EBA syariah yang portofolionya terdiri dari aset keuangan berupa tagihan yang timbul dari surat berharga komersial, tagihan yang timbul di kemudian hari, jual beli pemilikan aset fisik oleh lembaga keuangan, efek yang bersifat investasi yang dijamin oleh pemerintah, sarana peningkatan investasi atau arus kas serta aset keuangan setara, yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah
- e. Surat berharga komersial syariah adalah surat pengakuan atas suatu pembiayaan dalam jangka waktu yang ditentukan sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.

2) Pelaku Pasar Modal

Dalam kegiatan pasar modal, terdapat beberapa pelaku pasar modal. Pihak-pihak tersebut yaitu:

- a. Emiten adalah perusahaan yang menerbitkan atau menjual surat-surat berharga. Dalam menerbitkan emisi, emiten dapat memilih dua macam instrument pasar modal yang bersifat hutang atau kepemilikan. jika emiten memilih instrument yang bersifat kepemilikan, maka emiten tersebut menerbitkan saham. Namun jika emiten memilih instrument yang bersifat hutang, maka emiten tersebut menerbitkan obligasi (Kasmir, 2004).
- b. Investor adalah perorangan atau Lembaga yang membeli atau menanamkan

modalnya pada perusahaan (emiten) penerbit yang melakukan emisi. Sebelum membeli surat-surat berharga, investor melakukan riset, meneliti dan menganalisis terlebih dahulu. Hal tersebut mencakup prospek usaha emiten, perusahaan yang dapat dipercaya, dan analisa-analisa lainnya (Kasmir, 2004).

- c. Perusahaan pengelola dana (*investman company*) merupakan perusahaan yang bergerak di pasar modal untuk mengelola modal yang berasal dari investor. Perusahaan ini mempunyai dua unit, yaitu penyimpanan dana (*qustodian*) dan pengelola dana (*find management*). Penyimpanan dana adalah divisi yang langsung melakukan penjualan atau pembelian efek. Selain itu juga melakukan menerima bunga (pada pasar modal konvensional) dan deviden kepada emiten. Sedangkan, Bagian pengelolaan dana adalah departemen yang memutuskan efek yang mana harus dibeli dan harus dijual. (Rivai, 2007).
- d. Investasi reksadana merupakan salah satu alternative investasi bagi masyarakat yang memiliki modal. Khususnya, pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki banyak waktu dan keahlian untuk menghitung resiko atas investasinya. Reksadana investasi dirancang dalam rangka menghimpunan dana dari masyarakat yang memiliki modal dan mempunyai keinginan untuk berinvestasi. Namun mereka hanya memiliki sedikit waktu dan pengetahuan yang terbatas. Reksadana harus dapat meningkatkan peran pemodal lokal atau investor lokal untuk berinvestasi di pasar modal (Sudarsono, 2007).

3) Perbedaan Pasar Modal Syariah dengan Pasar Modal Konvensional

Ada beberapa perbedaan antara pasar modal syariah dan pasar modal tradisional yang harus diketahui. Surat berharga pasar modal syariah yang diperdagangkan harus berasal dari perusahaan yang tidak melanggar prinsip-prinsip hukum syariah dalam menjalankan kegiatan usaha perusahaan. Di pasar modal biasa, tidak ada aturan yang mengatur kegiatan usaha perusahaan.

Adapun landasan hukum pasar modal syariah, Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) pada dasarnya menekankan pada Al-Qur'an dan Hadits, sedangkan pasar modal tradisional adalah Undang-Undang Pasar Modal, Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995. pelaksanaan Pada saat kegiatannya, pasar modal syariah diawasi oleh Dewan Syariah Nasional (DSN), sedangkan pasar modal konvensional tidak. Indeks harga saham reguler termasuk IHSG, LQ45, Kompas 100, dll. Indeks harga saham syariah termasuk JII (Jakarta Islamic Index) dan DES (Daftar Saham Syariah).



Tabel 2.1
Perbedaan Pasar Modal Konvensional dan Pasar Modal Syariah

NO	Keterangan	Pasar Modal Konvensional	Pasar Modal Syariah
1.	Emiten	Tidak ada batasan dan kriteria tertentu mengenai perusahaan penerbit saham.	Dari perusahaan yang operasionalnya tidak melanggar prinsip-prinsip islam.
2.	Instrumen yang diperdagangkan	Saham, Obligasi, Reksadana, Opsi, Waran, dan Right.	Saham syariah, Obligasi syariah, dan Reksadana syariah.
3.	Jenis Indeks	Tidak ada pemisahan antara emiten halal dan haram.	<p>a. Jika Indeks dikeluarkan oleh emiten konvensional, maka perhitungan indeks saham tidak digolongkan memenuhi kriteria-kriteria syariah.</p> <p>b. Jika Indeks dikeluarkan oleh emiten syariah, maka indeks didasarkan pada seluruh saham yang terdaftar di perusahaan syariah.</p>



NO	Keterangan	Pasar Modal Konvensional	Pasar Modal Syariah
4.	Mekanisme Transaksi Investasi	a. Menggunakan konsep bunga yang mengandung riba. b. Mengandung transaksi yang tidak jelas, spekulatif, manipulatif, dan judi. c. Saham perusahaan bergerak dalam semua bidang baik haram maupun halal. d. Transaksi penjualan dan pembelian dilakukan secara langsung dengan menggunakan jasa broker sehingga memungkinkan para spekulan untuk mempermainkan harga.	a. Tidak mengandung transaksi Ribawi. b. Tidak transaksi yang meragukan (gharar), spekulatif, dan judi. c. Saham perusahaan tidak bergerak dalam pada bidang yang diharamkan. (alkohol, judi, rokok, dll) e. Transaksi penjualan dan pembelian saham tidak boleh dilakukan secara langsung untuk menghindari manipulasi harga.
5	Saham (Surat -Surat Berharga) Dalam Investasi	Saham yang diperdagangkan datang dari semua emiten tanpa mengindahkan halal-haram.	Saham yang diperdagangkan datang dari emiten yang memenuhi kriteria-kriteria syariah.

Sumber: (Rosyida, 2015) dan (Putri, 2016)

Tabel 2.2
Perbedaan Sukuk dan Obligasi

Deskripsi	Sukuk	Obligasi
Prinsip Dasar	Kepemilikan bersama atas suatu aset atau manfaat atas aset/proyek/ investasi tertentu.	Utang piutang antara penerbit obligasi dan investor
Penggunaan Dana	Penggunaan dana hanya untuk kegiatan usaha yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah.	Tidak terbatas pada kegiatan usaha yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah.
Imbal Hasil	Bagi hasil, <i>fee</i> atau <i>ujrah</i> , <i>margin</i> .	Bunga.
Deskripsi	Sukuk	Obligasi
Underlying Asset	Perlu.	Tidak perlu.

Sumber: (Keuangan, 2015)

Tabel 2.3
Perbedaan Reksadana Konvensional dan Reksadana Syariah

Deskripsi	Reksadana Syariah	Reksadana Konvensional
Pengelolaan	Dikelola sesuai prinsip syariah.	Dikelola tanpa memperhatikan prinsip syariah.
Isi Portofolio	Efek syariah, yaitu; saham syariah, sukuk, dan efek syariah lainnya.	Efek non syariah misalnya saham dari emiten saham dari emiten yang memproduksi alkhohol, rokok, bank berbasis ribawi, obligasi.
Keberadaan Dengan Pengawas Syariah	Ada .	Tidak ada.
Mekanisme	Terdapat mekanisme pembersih kekayaan non-halal (<i>cleansing</i>).	Tidak ada.

Sumber: (Keuangan, 2015)

Tabel 2.4
Perbedaan Investor Konvensional dan Investor Syariah

NO	Keterangan	Investor Konvensional	Investor Syariah
1.	Persyaratan umum menjadi investor	KTP Tabungan Semua Bank NPWP	KTP Tabungan Bank Syariah NPWP
2.	Pembukaan Rekening	Semua AB (Anggota Bursa)	AB (Anggota Bursa) – SOTS (Sistem Online Trading Syariah)
3.	Rekening Efek & RDN	Rekening Efek RDN di Bank Konvensional	Rekening Efek Syariah RDN di Bank Syariah
4	Objek Transaksi	Semua Jenis Efek	Efek Syariah
5	Analisis Investasi	Fundamental dan Teknikal	Fundamental dan Teknikal
6	Margin Trading	Boleh	Tidak Boleh
7	Short Seeling	Boleh	Tidak Boleh
8	Sistem Perdagangan BEI	JATS Next G	JATS Next G
9	Sistem Perdagangan Online	Semua Bisa	SOTS
10	Jadwal Perdagangan	Mengikuti Jadwal Perdagangan Reguler BEI	Mengikuti Jadwal Perdagangan Reguler BEI
11	Risiko Investasi	Risiko Pasar Risiko Likuiditas	Risiko Pasar Risiko Likuiditas Risiko Investasi Syariah

12	Risiko Transaksi	Risiko Gangguan Proses Transaksi Risiko Gagal Bayar	Risiko Gangguan Proses Transaksi Risiko Gagal Bayar
----	------------------	--	--

4) Landasan Hukum Pasar Modal Syariah

a) Al Qur'an

Berinvestasi adalah kegiatan yang dianjurkan dalam tradisi Islam yang dibuktikan dengan legitimasi langsung dalam ayat-ayat Al-Qur'an. Praktik investasi sudah ada sejak Nabi Muhammad SAW., bahkan beliau secara langsung terjun dalam praktik bisnis dan investasi. Beliau memberikan contoh bagaimana mengelola investasi hingga menghasilkan keuntungan yang banyak.

Hal ini tidak terlepas dari pengalaman beliau yang lama sebagai pedagang dan pengelola bisnis (mudharib). Nabi Muhammad SAW mempraktikkan bisnis dengan sangat jujur, profesional, ulet dan tekun serta tidak pernah ingkar janji kepada pemilik modalnya (investor). QS : Yusuf Ayat 47 – 48

قَالَ تَزْرَعُونَ سَبْعَ سِنِينَ دَابًّا فَمَا حَصَدْتُمْ فَذَرُوهُ فِي سُنْبُلِهِ إِلَّا قَلِيلًا مِّمَّا تَأْكُلُونَ ﴿٤٧﴾ ثُمَّ يَأْتِي مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ
سَبْعُ شِدَادٍ يَأْكُلْنَ مَا قَدَّمْتُمْ لَهُنَّ إِلَّا قَلِيلًا مِّمَّا خَصَبْتُمْ ﴿٤٨﴾

Artinya :

Dia (Yusuf) berkata “supaya kamu bertanam tujuh tahun (lamanya) Sebagaimana biasa, maka apa yang akan kamu tuai hendaklah kamu biarkan ditangkainya kecuali sedikit untuk kamu makan. Kemudian sesudah itu akan datang tujuh tahun yang amat sulit, yang menghabiskan

apa yang kamu simpan untuk menghadapinya (tahun sulit), kecuali sedikit dari (bibit gandum) yang kamu simpan.”

Ayat ini menjelaskan untuk tidak menghabiskan asset dan harta yang dimiliki setelah mendapatkannya, tetapi beberapa harta yang didapatkannya itu harus dikelola pemanfaatnya untuk keperluan darurat di masa depan. Dengan kata lain, ayat ini menggambarkan pengelolaan dan pengembangan harta untuk masa depan. Hal ini menjelaskan kepada umat muslim untuk berinvestasi dengan tujuan agar dapat memenuhi kebutuhan hidup di masa depan dan juga bertujuan untuk menjauhkan anak keturunannya dari kaum ekonomi lemah.

Dalam kegiatan investasi. Pada umumnya kegiatan ini memiliki 2 bentuk yaitu pertama, *Real Investment*. Bentuk *Real Investment* ini didefinisikan sebagai investasi nyata berupa aset berwujud seperti tanah, pabrik, kosan/kontrakan, mesin – mesin. Kedua, *Financial Investment*. Bentuk seperti ini diartikan sebagai investasi kontrak tertulis seperti saham, obligasi/sukuk, atau sejenisnya. Untuk investasi di pasar modal syariah bentuk yang digunakan adalah financial investment dengan instrumen yang disediakan yaitu saham syariah, sukuk negara, perusahaan, dan reksadana syariah.

b) Hadist

عَنْ ابْنِ عَبَّاسٍ - إِنَّ اللَّهَ تَعَالَى إِذَا حَرَّمَ شَيْئًا حَرَّمَ تَمَنَّهُ

Artinya : Dari Ibnu Abbas, Nabi Muhammad SAW bersabda :

Sesungguhnya jika Allah SWT mengharamkan sesuatu, maka Allah mengharamkan upah (hasil jual belinya).

Hadis diatas menjelaskan tentang keharaman mengambil untung yang di dapat dari berinvestasi pada saham yang bukan syariah karena di khawatirkan mengandung unsur -unsur yang diharamkan menurut syariah.

c) Fatwa Dewan Syariah Nasional – Majelis Ulama’ Indonesia (DSN-MUI).

Meskipun fatwa sifatnya tidak mengikat, tetapi pada praktiknya fatwa DSN-MUI merupakan salah satu rujukan dalam mengembangkan pasar modal syariah Indonesia. Sampai saat ini, terdapat 19 fatwa DSN-MUI yang berkaitan dengan pasar modal syariah. 4 fatwa DSN-MUI yang menjadi dasar pengembangan pasar modal syariah adalah:

- 1) Fatwa DSN-MUI No: 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksadana Syariah
 - 2) Fatwa DSN-MUI No: 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal
 - 3) Fatwa DSN-MUI No. 80/DSN-MUI/III/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek.
 - 4) Fatwa bernomor 124/DSN-MUI/XI/2018 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Pelaksanaan Layanan Jasa Penyimpanan dan Penyelesaian Transaksi Efek Serta Pengelolaan Infrastruktur Investasi Terpadu.
- d) Peraturan OJK (POJK) terkait Pasar Modal Syariah.

Landasan hukum Pasar Modal Syariah Indonesia yang berlandaskan pada Peraturan OJK No.15/POJK.04/2015 tentang Penerapan Prinsip-prinsip Syariah di Pasar Modal adalah: “Prinsip-prinsip hukum Islam dalam kegiatan di bidang Pasar Modal berdasarkan fatwa DSN-MUI, dua fatwa diatur dalam peraturan serta fatwa yang dikeluarkan sebelum terhadap ketentuan penyelesaian, baik maupun fatwa yang dimaksud tidak bertentangan dengan penyelesaian peraturan ini dan atau Peraturan OJK lainnya berdasarkan DSN- Fatwa MUI”.

2. Literasi Keuangan Syariah

Literasi keuangan merupakan kemampuan untuk membaca, menganalisis, mengelola, dan mengomunikasikan situasi keuangan individu yang memengaruhi kesejahteraan materi (Vitt et al., 2000; Cude et al., 2006; Servon dan Kaestner, 2008; Huston, 2010). Literasi keuangan dapat dibagi menjadi lima dimensi, yaitu: pengetahuan tentang konsep dan produk keuangan, kemampuan mengkomunikasikan sikap tentang membahas konsep keuangan, kemampuan menerapkan pengetahuan saat membuat keputusan keuangan, penggunaan praktis berbagai alat keuangan, dan pemahaman pengambilan keputusan keuangan. dengan kepercayaan diri. (Zait dan Berteau, 2015).

Literasi ekonomi dan keuangan Islam terdiri dari beberapa elemen, oleh karena itu untuk dapat menjelaskan konsep tersebut perlu terlebih dahulu mengidentifikasi elemen-elemen tersebut. Identifikasi unsur pertama diawali dengan kata literasi keuangan. Konsep literasi keuangan terdiri dari dua unsur besar yaitu penguasaan pengetahuan keuangan dan penerapan pengetahuan

keuangan itu sendiri.

Langkah selanjutnya adalah membuat konsep literasi keuangan menjadi lebih komprehensif. Dalam sistem ekonomi Islam, dunia keuangan tidak dapat berjalan tanpa aktivitas ekonomi itu sendiri. Oleh karena itu, pengetahuan keuangan Islam tidak dapat berdiri sendiri, tetapi harus hidup berdampingan dengan pengetahuan ekonomi Islam. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa konsep literasi ekonomi dan keuangan Islam terdiri dari dua komponen utama, yaitu elemen pengetahuan dan pendidikan dan elemen implementasi, yaitu kemampuan untuk menggunakan pengetahuan sesuai dengan kebutuhan dan kondisi unik masing-masing individu. (KNEKS, 2019).

Penelitian sebelumnya telah menunjukkan hubungan yang signifikan antara tingkat literasi keuangan dan partisipasi pasar modal. Van Rooij et al. (2011) menyimpulkan bahwa orang dengan tingkat literasi keuangan yang lebih tinggi cenderung lebih banyak berinvestasi di saham, sedangkan mereka yang memiliki tingkat literasi keuangan yang lebih rendah menghambat partisipasi mereka di pasar modal. Masalah rendahnya tingkat literasi tersebut diperkuat pula oleh Lusardi dan Mitchell (2008), serta Hilgert et al. (2003).

3. Pendapatan

Pendapatan dalam kamus manajemen adalah uang yang diterima individu, perusahaan, dan organisasi lain dalam bentuk upah, gaji, sewa, bunga, komisi, biaya, dan keuntungan (BN. Marbun: 2003). Dalam pengertian ekonomi, pendapatan adalah balas jasa yang diperoleh dari penggunaan faktor-faktor produksi yang dimiliki oleh sektor rumah tangga dan perusahaan, yang dapat

berupa upah/upah, sewa, bunga, dan keuntungan/keuntungan. Pendapatan akan mempengaruhi konsumsi barang, artinya ketika pendapatan sering meningkat, tidak hanya konsumsi barang yang akan meningkat, tetapi juga kualitas barang yang akan diperhatikan (Soekartawi: 2002)

MYA Asba (2013) mengatakan bahwa faktor yang mempengaruhi konsumen (investor) adalah faktor kepribadian, yaitu keadaan ekonomi (tingkat pendapatan) investor. Investasi pada dasarnya didasarkan pada teori produktivitas marginal faktor produksi. Dalam teori ini, jumlah modal yang diinvestasikan dalam proses produksi ditentukan oleh produktivitas marginal (perusahaan).

Investor akan terus berinvestasi lebih banyak jika batas produktivitas investasi tetap lebih tinggi dari tingkat bunga yang seharusnya diperoleh (Pratama, D.I., 2013). Secara relatif, jika produktivitas emiten ditingkatkan untuk memaksimalkan pengembalian, maka akan meningkatkan dividen kepada investor dan secara tidak langsung meningkatkan pendapatan investor.

Penelitian yang dilakukan oleh Asba (2013) menunjukkan bahwa faktor yang mempengaruhi konsumen (investor) adalah faktor kepribadian, yaitu situasi ekonomi (tingkat pendapatan) investor. Investasi pada pokoknya didasarkan atas teori produktivitas batas (*marginal productive*) dari faktor produksi modal (*capital*). Sehingga dalam teori ini, besarnya modal yang akan diinvestasi dalam proses produksi ditentukan oleh produktivitas marginalnya (perusahaan) yang kemudian investor akan terus meningkatkan investasinya bilamana produktivitas batas dari investasi masih lebih tinggi dari pada tingkat

yang akan diterima.

4. Partisipasi Pasar Modal Syariah

Pembahasan partisipasi pasar modal syariah dalam studi literatur sebelumnya masih sulit ditemukan. Dalam hal ini, peneliti memutuskan untuk menggunakan literatur kondisi partisipasi pasar modal yang disarikan dari literatur partisipasi pasar modal secara umum, karena dianggap masih relevan dengan situasi dan memiliki dasar ilmiah yang kuat. Campbell (2006) menyatakan bahwa, idealnya, setiap orang harus memiliki setidaknya beberapa saham dalam portofolio mereka. Namun pada kenyataannya, banyak ditemukan rumah tangga yang tidak berpartisipasi dalam pasar modal, baik di negara maju maupun berkembang (Wang and Liao 2013; Bricker et al. 2012).

Kata partisipasi berasal dari kata “participate” yang artinya ikut serta (Suherman dan Wagiyono, 2005). Partisipasi adalah keterlibatan mental, spiritual atau pemikiran dan emosi seseorang dalam situasi kolektif yang mendorongnya untuk berkontribusi pada kelompok, bekerja menuju tujuan dan bertanggung jawab pada usaha terkait. (Keith Davis, 1988).

Menurut Sawitri D (2006) partisipasi adalah tentang memberikan kesempatan yang lebih besar kepada masyarakat umum untuk mengambil bagian dalam proses untuk menentukan tindakan-tindakan yang mempengaruhi kehidupan mereka.

Berdasarkan literatur-literatur mengenai investasi syariah dan teori partisipasi, peneliti menggunakan konsep dasar pasar modal syariah

sebagaimana didefinisikan oleh Otoritas Jasa Keuangan (2018), yaitu “kegiatan pasar modal yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal.” Dengan demikian, peneliti mendefinisikan partisipasi pasar modal syariah sebagai kegiatan untuk berpartisipasi dalam keterlibatan mental atau pikiran dan emosi seseorang untuk pengambilan keputusan dalam investasi pada pasar modal syariah yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal.

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian Terdahulu adalah uraian secara sistematis mengenai hasil penelitian terdahulu tentang persoalan yang akan dikaji. Berdasarkan penelusuran peneliti lakukan menemukan beberapa karya ilmiah yang terkait dengan pembahasan penelitian diantaranya :

1. Penelitian Adha Riyadi (2014) berjudul “*Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Minat Mahasiswa untuk Berinvestasi di Pasar Modal (Studi Pada Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta).*” Penelitian ini fokus menjelaskan tentang faktor-faktor yang mempengaruhi minat mahasiswa untuk berinvestasi di pasar modal. Penelitian ini menyimpulkan bahwa pengaruh terhadap minat investasi mahasiswa di pasar modal sangat memperhatikan modal awal yang dikeluarkan saat melakukan investasi, selain itu keuntungan (return), edukasi pengetahuan tidak berpengaruh terhadap minat investasi tetapi manfaat dari investasi memiliki pengaruh terhadap mahasiswa FEBI UIN Sunan Kalijaga mengetahui pentingnya melakukan investasi untuk kehidupan dimasa yang akan datang.

2. Penelitian Merawati et al (2015) yang berjudul “*Pengetahuan Investasi Dan Penghasilan Terhadap Minat Berinvestasi Pada Mahasiswa Fakultas Ekonomi Unmas Denpasar*” bahwa pengetahuan investasi dan penghasilan berpengaruh positif signifikan pada minat berinvestasi mahasiswa. Hal ini menunjukkan bahwa materi yang diberikan pada mata kuliah Analisis investasi dan Teori Portofolio telah mampu memberikan pemahaman mendasar terkait jenis-jenis investasi, *return* dan risiko investasi yang harus dipertimbangkan oleh mahasiswa sebagai calon investor. Selain pengetahuan investasi, jumlah penghasilan juga menjadi salah satu pertimbangan mahasiswa dalam berinvestasi, karena semakin besar penghasilan yang dimiliki mahasiswa maka minat berinvestasinya juga cenderung meningkat. Selain itu program edukasi yang dilakukan oleh Pojok Bursa Unmas Denpasar yakni Pelatihan pasar Modal belum mampu memoderasi hubungan antara pengetahuan investasi dan penghasilan dengan minat berinvestasi mahasiswa Fakultas Ekonomi Unmas Denpasar.
3. Penelitian Yusnia et al (2018) dengan judul “*Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi minat Investor Terhadap Sukuk*” *E-JRA Vol. 07 No. 03 Agustus*, 128-129. Jurnal penelitian ini berfokus pada faktor faktor yang mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi pada sukuk. Penelitian ini menyimpulkan apabila tingkat risiko semakin kecil maka minat investasi semakin meningkat, selanjutnya apabila level pendapatan, kepribadian, informasi produk, pertimbangan prinsip syariah, dan kepuasan investor meningkat maka minat investasi semakin meningkat pula.

4. Penelitian terdahulu oleh Ahmad Dahlan Malik pada tahun 2018 yang berjudul *“Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Minat Masyarakat Berinvestasi di Pasar Modal Syariah Melalui Bursa Galeri Investasi UISI”* menyatakan bahwa risiko, pendapatan, dan motivasi teridentifikasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap minat berinvestasi saham syariah. Adapun pengetahuan, persepsi, dan belajar justru berbanding negatif yang mana responden atau investor akan meningkatkan pertimbangan pembelian saham syariah jika indikator dari ketiga variabel tersebut menurun.
5. Penelitian dari Aryani, S dan Cintyawati (2018) dengan judul *“Faktor-faktor yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Mahasiswa dengan Latar Belakang Pendidikan yang Berbeda: Studi Kasus di Kota Bandung”*. Penelitian ini menggunakan metode survei dengan kuesioner yang melibatkan responden sebanyak 250 mahasiswa di Bandung dengan latar belakang pendidikan yang berbeda. Berdasarkan hasil yang diperoleh dari penelitian ini, financial literacy merupakan faktor yang paling signifikan yang dapat mempengaruhi keputusan investasi. Faktor demografi seperti usia, jenis kelamin, tingkat pendapatan, dan tingkat pendidikan juga mempengaruhi keputusan investasi.
6. Penelitian Willis Nanda Syafitri (2018) berjudul *“Pengaruh Pengetahuan, Motivasi, Dan Belajar Pasar Modal Syariah Terhadap Minat Mahasiswa Uin Raden Intan Lampung Berinvestasi Di Pasar Modal Syariah.”* Penelitian ini fokus menjelaskan tentang pengaruh pengetahuan, motivasi, dan belajar pasar modal syariah terhadap minat mahasiswa UIN Raden Intan Lampung berinvestasi di pasar modal syariah. Penelitian ini menyimpulkan bahwa

pengetahuan, motivasi, dan belajar pasar modal syariah mempengaruhi terhadap minat mahasiswa UIN Raden Intan Lampung berinvestasi di pasar modal syariah.

7. Penelitian Muhammad Yahsyia Amarullah Asba (2020) yang berjudul *“Pengaruh Pengetahuan Tentang Efek Syariah Terhadap Minat Berinvestasi di Pasar Modal Syariah (Studi Kasus Mahasiswa di Fakultas Syariah dan Ekonomi Islam IAIN Walisongo Semarang)”*. bahwa pengetahuan investasi dan penghasilan berpengaruh positif signifikan pada minat berinvestasi mahasiswa. Hal ini menunjukkan bahwa materi yang diberikan pada mata kuliah Analisis investasi dan Teori Portofolio telah mampu memberikan pemahaman mendasar terkait jenis-jenis investasi, *return* dan risiko investasi yang harus dipertimbangkan oleh pada mahasiswa sebagai calon investor. Selain pengetahuan investasi, jumlah penghasilan juga menjadi salah satu pertimbangan mahasiswa dalam berinvestasi, karena semakin besar penghasilan yang dimiliki mahasiswa maka minat berinvestasinya juga cenderung meningkat. Selain itu program edukasi yang dilakukan oleh Pojok Bursa IAIN Walisongo Semarang yakni Pelatihan pasar Modal belum mampu memoderasi hubungan antara pengetahuan investasi dan penghasilan dengan minat berinvestasi mahasiswa Fakultas Ekonomi IAIN Walisongo Semarang.
8. Penelitian Naufal Qois (2020) berjudul *“Pengaruh Pengetahuan, Edukasi, Keuntungan, Risiko Investasi Pasar Modal Syariah Terhadap Keputusan Berinvestasi Mahasiswa Pada Pasar Modal Syariah Di Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Islam Negeri Sunan Gunung Djati Bandung”*

penelitian ini focus menjelaskan tentang pengaruh pengetahuan, edukasi, keuntungan, risiko investasi terhadap keputusan berinvestasi mahasiswa pada pasar modal syariah. Penelitian ini menyimpulkan bahwa variable X1, X2, X3, X4 terhadap Y berpengaruh positif walaupun tidak significant dengan studi kasus mahasiswa fakultas ekonomi dan bisnis islam UIN Sunan Gunung Djati Bandung

Table 2.4

Kajian Penelitian Terdahulu

No	Penulis	Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1	Adha Riyadi (2014)	Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Minat Mahasiswa untuk Berinvestasi di Pasar Modal (Studi Pada Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta)	Mengguna kan Metode Deskriptif, Kuantitatif. Dan pengambilan data menggunakan quisioner dan penentuan sample dengan metode slovin	Perbedaan terdapat pada variable independent X1 dan X2, berbeda tempat dan waktu penelitian
2	Merawati et al (2015)	“Pengetahuan Investasi Dan Penghasilan Terhadap Minat Berinvestasi Pada Mahasiswa Fakultas Ekonomi Unmas Denpasar”	Mengguna kan Metode Deskriptif, Kuantitatif. Dan pengambilan data menggunakan quisioner Persamaan variable X2 (pendapatan)	Perbedaan terdapat pada variable independent X1 dan X2, berbeda tempat dan waktu penelitian

No	Penulis	Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan
3	Yusnia et al (2018)	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi minat Investor Terhadap Sukuk	Hasil penelitian bahwa pendapatan berpengaruh terhadap minat investasi pasar modal syariah	Menggunakan metode kualitatif deskriptif Perbedaan variable X1 dan X2 serta waktu dan tempat penelitian
4	Ahmad Dahlan (2018)	Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Minat Masyarakat Berinvestasi di Pasar Modal Syariah Melalui Bursa Galeri Investasi UISI	Menggunakan Metode Kuantitatif dengan Analisa data menggunakan peranti lunak computer dan menggunakan variable minat Investasi pada pasar modal syariah	Perbedaan terdapat pada variable independent X1 dan dependent studi kasus tempat penelitian dan waktu penelitian
5	Aryani, S dan Cintyawati (2018)	Faktor-faktor yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Mahasiswa dengan Latar Belakang Pendidikan yang Berbeda: Studi Kasus di Kota Bandung	Menggunakan metode survey dengan Analisa kuantitatif, tempat studi kasus di kota bandung	Perbedaan terdapat pada variable independent X1 dan X2, berbeda waktu penelitian
6	Willis Nanda Syafitri (2018)	Pengaruh Pengetahuan, Motivasi, dan Belajar Pasar Modal Syariah Terhadap Minat Mahasiswa Uin Raden Intan Lampung Berinvestasi Di Pasar Modal Syariah.	Menggunakan Metode Kuantitatif, menggunakan variable pengetahuan dan minat keputusan investasi mahasiswa	Perbedaan terdapat pada variable independent X1, X2, X3 dan berbeda tempat dan waktu penelitian
7	Muhammad Yahsyia Amarullah Asba	Pengaruh Pengetahuan Tentang Efek Syariah Terhadap	Menggunakan Metode Deskriptif, Kuantitatif dan	Perbedaan terdapat pada variable dependent yakni

No	Penulis	Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	(2020)	Minat Berinvestasi di Pasar Modal Syariah (Studi Kasus Mahasiswa di Fakultas Syariah dan Ekonomi Islam IAIN Walisongo Semarang).	menggunakan variable pengetahuan, keputusan investasi Menggunakan data primer dan pengambilan data dengan quisioner	tempat dan studi kasus penelitian serta waktu penelitian
8	Naufal Qois (2020)	Pengaruh Pengetahuan, Edukasi, Keuntungan, Risiko Investasi Pasar Modal Syariah Terhadap Keputusan Berinvestasi Mahasiswa Pada Pasar Modal Syariah Di Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Islam Negeri Sunan Gunung Djati Bandung	Menggunakan metode kuantitatif dan analisis deskriptif Menggunakan variable Pengetahuan dan keputusan berinvestasi mahasiswa pada pasar modal syariah	Perbedaan terdapat pada variable independent keuntungan resiko dan variable dependent studi kasus tempat penelitian dan waktu penelitian Metode analisis uji validitas

C. Kerangka Berpikir

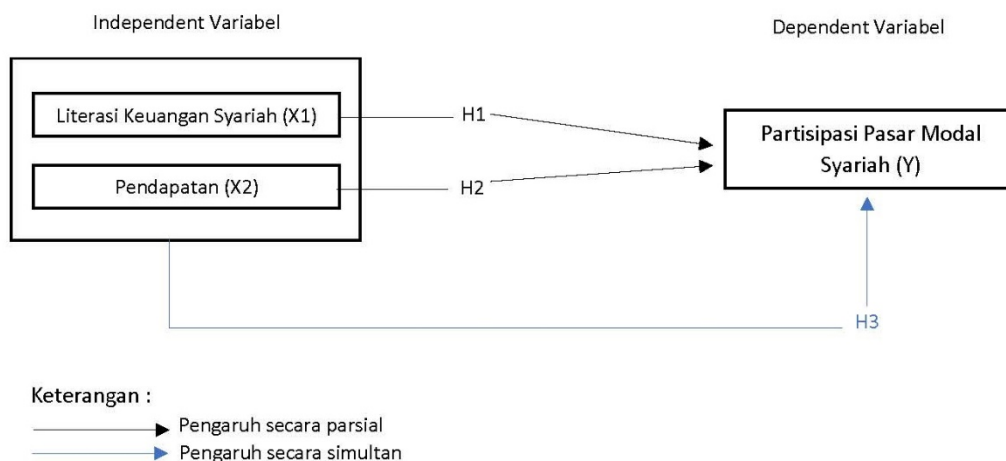
Van Rooij et al. (2011) menyimpulkan bahwa masyarakat yang lebih tinggi tingkat literasi keuangannya memiliki kecenderungan untuk lebih menginvestasikan asetnya pada saham, sedangkan masyarakat yang memiliki tingkat literasi keuangan rendah, maka akan menghambat partisipasinya di

pasar modal. Masalah rendahnya tingkat literasi tersebut diperkuat pula oleh Lusardi dan Mitchell (2008), serta Hilgert et al. (2003).

MYA Asba (2013) mengemukakan bahwa faktor yang mempengaruhi konsumen (investor) adalah faktor kepribadian, yaitu kondisi ekonomi investor (tingkat pendapatan).

Menurut Sugiyono (2014) mengemukakan bahwa kerangka berfikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang didefinisikan sebagai isu penting. Kerangka berfikir secara teoritis akan menjelaskan hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen.

Gambar 2.1 Kerangka Berpikir



Kerangka pemikiran merupakan alur yang akan peneliti lakukan sebagai dasar penelitian. Dalam tujuan penelitian dan kajian teori yang sudah dibahas diatas. Oleh karena itu, dalam penelitian ini akan digunakan metode regresi linear berganda untuk mendeskripsikan kerangka berfikir mengenai tentang pengaruh literasi keuangan syariah dan pendapatan terhadap partisipasi pasar

modal syariah pada mahasiswa kota bandung. Adapun kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

D. Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara atau dugaan sementara terhadap permasalahan penelitian yang diperoleh dari teori atau preposisi yang digunakan oleh peneliti. Berdasarkan kerangka pemikiran diatas dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

H0 : Literasi keuangan syariah (X1) dan Pendapatan (X2) tidak ada pengaruh secara parsial maupun simultan terhadap Partisipasi Pasar Modal Syariah

H1 : Literasi keuangan syariah (X1) berpengaruh positif secara parsial terhadap partisipasi mahasiswa kota bandung di pasar modal syariah.

H2 : Pendapatan (X2) berpengaruh positif secara parsial terhadap partisipasi mahasiswa kota bandung di pasar modal syariah.

H3 : Variabel (X1) Literasi keuangan syariah, (X2) Pendapatan secara simultan berpengaruh positif terhadap variable (Y) partisipasi mahasiswa kota bandung di pasar modal syariah.