

ABSTRAK

Nama : Diah Lukita Sari
Program Studi : Timur Tengah dan Islam
Judul : Aplikasi Model Multinomial Logit Untuk Mengetahui Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Minat Investor Individu Terhadap Reksa Dana Syariah

Tesis ini meneliti pengaruh usia, tingkat ekonomi, peran kelompok referensi dalam pemilihan produk investasi dan komitmen beragama terhadap minat investor individu berinvestasi di Reksa Dana Syariah. Manfaatnya dapat memberi kontribusi bagi strategi pemasaran produk Reksa Dana Syariah agar lebih tepat sasaran. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan *e-mail survey*, menggunakan analisis Multinomial Logit. Hasil penelitian menunjukkan kelompok responden yang berusia > 40 tahun, dengan tingkat ekonomi menengah atas, dan dipengaruhi orang lain dalam menentukan instrument investasi, peluang berminat berinvestasi di Reksa Dana Syariah sangat besar, 663,149 kali peluang tidak berminat. Sedangkan variabel komitmen beragama bukan merupakan faktor yang berkorelasi secara signifikan.

Kata kunci: *e-mail survey*, Analisis Multinomial Logit, Reksa Dana Syariah.

ABSTRACT

Name : Diah Lukita Sari
Study Program : Middle East and Islamic Studies
Title : The Application of Multinomial Logit Model to Identify Factors Influencing Individual Investors to Invest in Islamic Mutual Funds

This research is aimed to identify the influence of age, economic level, role of reference groups in selecting investment product and religion commitment to individual's interest to make investment in Islamic mutual funds. The benefit of this research is to give contribution to Islamic mutual funds product marketing strategy in order to reach more rightful target. This thesis is a quantitative research using e-mail survey and Multinomial Logit Analysis. The result shows that a group of respondents over 40 years old, belong to middle to upper economic level, and be influenced by others in selecting instrument of investment, have a great probability to invest in Islamic mutual funds. The probability of the interested group is 663,149 times than the uninterested one. Whereas the religion commitment variable does not involve in the factors that are significantly correlated.

Keywords: E-mail survey, Multinomial Logit Analysis, Islamic Mutual Funds

خلاصة

اسم	: دياه لوكيتا ساري
البرنامج الدراسي	: دراسة ولاية الشرق الأوسط والإسلام
موضوع	: تطبيق قاعدة (multinomial logit) لمعرفة العوامل المؤثرة على رغبة صاحب الاستثمار الفردي في الاستثمار الإسلامي

تحاول هذه الرسالة على بحث أثر العمر ومستوى الاقتصاد ودور وحدة المراجع في اختيار نوع استثمار و الالتزام الديني على رغبة صاحب الاستثمار الفردي في وضع أمواله في استثمار إسلامي (reksa dana)، والغرض من هذا البحث تقديم السهم في إستراتيجية تسويق منتجات الاستثمار الإسلامي حتى يصيب الهدف، ويستخدم هذا البحث الإحصاء بواسطة الرسالة الألكترونية، وتكون الدراسة بقاعدة (multinomial logit)، ويظهر من نتائج البحث أن الأشخاص الدين يجرى عليهم الإحصاء و يقل عمرهم عن 40 سنة و في المستوى الاقتصادي المبوسط فصاعدا ولديهم التأثير بغيرهم في اختيار مجال الاستثمار، أن نسبة رغبتهم في الاستثمار الإسلامي كبيرة، 663,149 أكثر من نسبة عدم رغبتهم، وأما عاملة الالتزام الديني فليست قوية في التأثير.

مفتاح الكلمات: الإحصاء بواسطة الرسالة الإلكترونية، الدراسة بقاعدة (multinomial logit)، الاستثمار الإسلامي.

RINGKASAN EKSEKUTIF

Diah Lukita Sari. *Aplikasi Model Multinomial Logit Untuk Mengetahui Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Minat Investor Individu Terhadap Reksa Dana Syariah.* **Kekhususan Ekonomi dan Keuangan Syariah. Program Pascasarjana, Program Studi Timur Tengah dan Islam, Universitas Indonesia.**

Keberadaan pasar modal di Indonesia merupakan salah satu faktor terpenting dalam ikut membangun perekonomian nasional, terbukti telah banyak industri dan perusahaan yang menggunakan institusi pasar modal sebagai media untuk menyerap investasi dan media untuk memperkuat posisi keuangannya. Dari data yang dimuat dalam laporan riset yang dilakukan oleh BAPEPAM dan Lembaga Keuangan DEPKEU RI pada tahun 2007, investor individu di Pasar Modal masih jauh dibandingkan dengan nasabah perbankan. Padahal investor individu domestik sangat potensial untuk berperan sebagai katalisator dalam memperbaiki perekonomian dalam negeri. Dari studi yang dilakukan oleh BAPEPAM-LK (2004), menunjukkan bahwa walaupun pertumbuhan kegiatan ekonomi syariah di Indonesia semakin marak, perkembangan kegiatan investasi syariah di pasar modal Indonesia masih dianggap belum mengalami kemajuan yang cukup signifikan. Reksa Dana Syariah sebagai instrument investasi syariah yang pertama kali muncul di pasar modal syariah Indonesia juga belum menunjukkan peningkatan yang pesat dari sisi jumlah investor domestik individu. Dengan kata lain Reksa Dana Syariah kurang berkembang di Pasar Modal Indonesia. Pemegang rekening Efek, termasuk pemegang unit penyertaan Reksa Dana hanya sekitar 600 ribu atau hanya 0.1% dari jumlah penduduk. Sedangkan jumlah Reksa Dana Syariah jika dibandingkan dengan Reksa Dana Konvensional masih tergolong kecil.

Menurut teori pemasaran Kotler (224), faktor-faktor yang dapat mempengaruhi keputusan pembelian dari pembeli dipengaruhi oleh rangsangan dari luar yang dapat dikendalikan oleh para pemasar, dan faktor-faktor lain yang tidak dapat dikendalikan oleh pemasar tetapi harus benar-benar diperhitungkan, yaitu faktor

yang ada dalam diri pembeli seperti faktor kebudayaan, sosial, pribadi dan psikologi. Faktor-faktor ini dikenal dengan '*kotak hitam pembeli*'.

Dalam kasus rendahnya minat investor individu di Reksa Dana Syariah, ciri-ciri investor yang terdapat dalam '*kotak hitam pembeli*' dapat dijadikan bahan analisa dan bermanfaat sebagai informasi untuk mengembangkan pemasaran Reksa Dana Syariah. Ciri-ciri investor tersebut digunakan sebagai variabel penduga dan yang digunakan dalam penelitian ini meliputi, tingkat ekonomi, peran kelompok referensi, usia, dan komitmen beragama. Sehingga pertanyaan penelitiannya adalah (1) Apakah usia, tingkat ekonomi dan ada tidaknya peran kelompok referensi dalam pemilihan produk investasi mempengaruhi minat investor individu berinvestasi di Reksa Dana Syariah? (2) Apakah komitmen beragama seseorang mempengaruhi minatnya berinvestasi di Reksa Dana Syariah? (3) Berapa besar peluang yang terjadi, dapat dijelaskan oleh setiap kategori variabel tersebut yang mampu mempengaruhi minat investor individu?

Dari pertanyaan tersebut, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh dari tingkat ekonomi, peran kelompok referensi dalam pemilihan produk investasi, usia, dan komitmen beragama terhadap minat investor individu berinvestasi di Reksa Dana Syariah dan mengukur besarnya peluang setiap atribut dalam variabel yang berpengaruh, mampu mempengaruhi minat investor individu. Manfaat selanjutnya dari penelitian ini adalah memberi kontribusi bagi strategi pemasaran produk Reksa Dana Syariah agar lebih tepat sasaran.

Penelitian ini membatasi pembahasan hanya untuk Reksa Dana Syariah, tidak membahas instrumen investasi di pasar modal lainnya. Dan difokuskan untuk mengetahui ciri-ciri peminat Reksa Dana Syariah, bukan kajian fikih dari Reksa Dana Syariah. Responden yang menjadi obyek penelitian memiliki dana investasi di berbagai instrumen, mayoritas adalah tabungan, deposito dan asuransi, selain itu juga ada yang berinvestasi di emas, tetapi responden tersebut belum memiliki produk investasi Reksa Dana Syariah. Selain itu responden telah mengetahui dan mengenal Reksa Dana Syariah. Variabel demografi yang menjadi dasar hipotesa dibatasi hanya dari sisi tingkat ekonomi, dan usia, mewakili konsep kotler tentang model terperinci dari faktor-faktor yang mempengaruhi perilaku.

Kerangka pemikiran penelitian ini didasarkan atas beberapa teori, yaitu teori dikenalkan oleh Lavidge dan Steiner (dalam Wells, 432) tentang Model *Hierarchy of Effects* yang menggambarkan bahwa *awareness* dan *knowledge* menjadi tahapan awal konsumen sebelum membeli sebuah produk. Yang kedua teori dari Kotler (224), tentang kotak hitam pembeli yaitu faktor-faktor yang dapat mempengaruhi keputusan pembelian dari pembeli seperti kebudayaan, sosial, individu, dan psikologi. Teori ini kemudian dikembangkan lagi oleh Mowen dan Minor (2001) dengan menjelaskan hubungan antara *subculture* dan demografi. Selanjutnya faktor psikologi juga didukung oleh teori dari Engel, Blackwell dan Miniard (301) tentang identifikasi pembeli potensial dengan survei sikap, dimana sikap biasanya memainkan peranan utama dalam membentuk perilaku. Konsep tersebut kemudian diintegrasikan menjadi satu ke dalam suatu model yang digunakan sebagai dasar berpikir dalam penelitian ini.

Pengumpulan data dilakukan dengan menggunakan kuesioner secara *self administered* dengan teknik *email survey*. Cara pengambilan sampel menggunakan teknik *non-probability sampling* yaitu *convenience sampling*. Target responden ditentukan dengan mendata email relasi peneliti, kemudian dipilih yang memenuhi syarat sebagai responden. Dalam melakukan analisa terhadap data, dipastikan bahwa data sudah teruji validitas dan reliabilitasnya. Variabel yang dilakukan uji validitas dan reabilitas adalah variabel Komitmen Beragama. Untuk mengetahui faktor-faktor apa yang mempengaruhi minat investor individu dalam berinvestasi di reksa dana syariah, digunakan analisa regresi dengan Model Multinomial Logit.

Hasil pengujian Validitas yang ditunjukkan oleh Nilai *Corrected Item-Total Correlation* menunjukkan bahwa semua item pertanyaan pada variabel komitmen beragama adalah valid. Sehingga semua item tersebut sesuai digunakan sebagai instrumen penelitian. Sedangkan pada hasil uji reabilitas diperoleh nilai Cronbach's Alpha sebesar 0.930, artinya item pertanyaan dalam variabel komitmen beragama dinilai reliabel dan layak digunakan sebagai instrumen penelitian.

Hasil pengolahan data menunjukkan bahwa dari 4 variabel penelitian yang digunakan untuk menyusun model, hanya 3 variabel yang dinyatakan signifikan

dalam model multinomial logit, yaitu variabel usia, tingkat ekonomi, dan peran kelompok referensi. Sedangkan variabel komitmen beragama tidak signifikan menjadi faktor yang berpengaruh, tetapi tetap dimasukkan dalam model, karena dalam pengujian model secara keseluruhan, menunjukkan bahwa semua variabel dapat digunakan secara bersama-sama dalam model. Hal ini dapat diartikan bahwa komitmen beragama tidak signifikan menjadi variabel yang mempengaruhi minat seseorang terhadap Reksa Dana Syariah. Pada kelompok yang berusia > 40 tahun, kelas ekonomi menengah atas, dan dalam proses pemilihan instrument investasi dipengaruhi oleh orang lain, peluang untuk berminat berinvestasi di Reksa Dana Syariah 663,149 kali peluang tidak berminat. Dengan perbandingan peluang berminat yang besar sekali dapat diartikan bahwa pada kelompok tersebut, minat untuk berinvestasi di Reksa Dana Syariah sangat besar. Pada variabel komitmen beragama koefisiennya negatif. Dengan jenis data numerik (bukan kategorik), maka interpretasinya adalah bila terjadi penurunan derajat komitmen beragama satu level, maka peluang untuk berminat di Reksa Dana Syariah lebih kecil 0.966 kali. Namun dalam membaca interpretasi ini tetap harus diingat bahwa variabel komitmen beragama tidak signifikan dalam model, sehingga penurunan pada komitmen beragama ini pun tidak dapat dilihat sebagai penurunan yang signifikan pada minat.

Pada variabel usia, terlihat koefisien usia 22 – < 31 tahun dan usia 31 – 40 tahun adalah negatif. Kelompok berusia 22 - < 31 tahun, peluang minatnya berinvestasi di Reksa Dana Syariah 0,079 kali kelompok yang berusia > 40 tahun. Sedangkan peluang kelompok berusia 31 - 40 tahun 0,081 kali kelompok yang berusia > 40 tahun. Hal ini menunjukkan bahwa peluang usia 22 – < 31 tahun dan usia 31 – 40 tahun untuk berminat berinvestasi di Reksa Dana Syariah lebih rendah dibanding yang berusia > 40 tahun.

Pada variabel tingkat ekonomi, terlihat koefisiennya juga negatif. Peluangnya hanya sebesar 0,006 kali. Hal ini juga menunjukkan bahwa peluang kelompok tingkat ekonomi menengah bawah lebih rendah dibanding kelompok yang tingkat ekonominya menengah atas dalam minatnya berinvestasi di Reksa Dana Syariah.

Pada variabel peran kelompok referensi, terlihat koefisiennya juga negatif dengan peluangnya hanya sebesar 0,068 kali. Hal ini juga menunjukkan bahwa

peluang kelompok yang tidak perlu orang lain untuk mempengaruhinya dalam proses pemilihan instrument investasi, lebih rendah dibanding kelompok yang dipengaruhi oleh orang lain untuk berminat berinvestasi di Reksa Dana Syariah.

Kesimpulan yang dapat diambil berdasarkan hasil penelitian adalah Minat seseorang terhadap Reksa Dana Syariah, dipengaruhi oleh variabel usia, tingkat ekonomi dan peran kelompok referensi. Faktor komitmen beragama bukan sebagai variabel signifikan yang dapat mempengaruhi minat. Artinya individu yang tingkat komitmen beragamanya lebih tinggi, tidak secara nyata menunjukkan minat yang lebih tinggi pula terhadap Reksa Dana Syariah dan sebaliknya. Hal ini dapat disimpulkan bahwa dukungan atau minat terhadap Reksa Dana Syariah lebih didasarkan pada pertimbangan nilai dan keunggulan yang dimiliki oleh Reksa Dana Syariah tersebut. Tidak semata-mata aspek halal, dimana kehalalan tersebut melekat pada identitas muslim. Konsep syariah mengedepankan nilai-nilai universal, seperti keadilan dan kebaikan dari sisi produk dan pembagian hasilnya. Pada kelompok usia muda kurang dari 30 tahun sangat jelas tidak berminat terhadap Reksa Dana Syariah. Penetrasi pemasaran produk Reksa Dana Syariah pasti tidak mudah dan membutuhkan usaha besar. Kelompok usia menengah 31 – 40 tahun juga tidak berminat tetapi masih ada rasa ragu-ragu. Artinya masih mungkin dilakukan penetrasi pasar. Sedangkan kelompok yang sudah matang dari sisi usia, > 40 tahun, menunjukkan minat yang tinggi terhadap Reksa Dana Syariah. Kelompok ini merupakan sasaran utama target pemasaran Reksa Dana Syariah. Kelompok tingkat ekonomi menengah bawah, peluang berminatnya lebih rendah dibanding kelompok tingkat ekonomi menengah atas, tetapi memiliki peluang ragu-ragu sedikit lebih besar. Hal ini bisa dipahami, karena untuk berinvestasi tentunya membutuhkan dana. Tetapi mengingat bahwa *screening* untuk responden penelitian ini adalah orang yang telah melakukan investasi, bisa di perbankan, asuransi, emas, atau lainnya, maka jika pertimbangannya adalah dana, untuk mengarahkan kelompok tersebut berinvestasi di Reksa Dana Syariah sebenarnya tidak terlalu sulit, karena unit penyertaan minimum di Reksa Dana Syariah ada yang senilai Rp. 200.000,-. Kelompok yang biasanya dipengaruhi orang lain dalam memutuskan instrument investasi, kecenderungan minat berinvestasi di Reksa Dana Syariah lebih tinggi. Artinya

produk investasi tidak terlalu mudah diminati oleh individu bila tidak ditunjukkan oleh kerabat atau anggota kelompok masyarakat yang sudah terlebih dahulu memiliki pengalaman dalam melakukan investasi.

Saran yang dapat diusulkan adalah perlu dilakukan sosialisasi produk dengan menekankan nilai thoyyib (baik) yang ada dalam produk syariah terlebih dahulu karena sifat thoyyib merupakan nilai-nilai yang berlaku universal. Baru setelah itu nilai halal. Hal ini perlu dilakukan karena masih ada persepsi bahwa produk halal adalah khusus muslim saja. Tetapi kalau nilai-nilai thoyyibah, lebih mudah disampaikan ke semua kalangan. Untuk menarik sebanyak-banyaknya investor individu terhadap Reksa Dana Syariah, perlu dipertimbangkan target sasarannya adalah terutama individu yang telah berusia > 40 tahun, berada dalam tingkat ekonomi menengah atas dan membutuhkan orang lain dalam proses pemilihan instrument investasi. Tahap pemasaran dapat dilakukan terlebih dahulu dengan mengadakan sosialisasi melalui organisasi atau kelompok-kelompok referensi tersebut, misalnya organisasi profesional atau bahkan kelompok non formal yang ada di masyarakat.