

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan perekonomian di Indonesia tidak luput dari peran serta dan keberadaan pasar modal. Pasar modal dinilai sebagai tempat penghubung dari pihak yang mempunyai keterlebihan dana (*supply side*) sebagai aktivitas investasi, dengan pihak yang membutuhkan dana (*demand side*) sebagai sumber pembiayaan. Investasi dimaknakan sebagai perjanjian pendanaan yang dilaksanakan dalam jangka waktu tertentu, dengan harapan perolehan hasil keuntungan dari investasi untuk jangka waktu yang akan datang (Tandelilin, 2011).

Guna mencapai tujuan pencapaian investasi, dalam melakukan kegiatan investasi seorang investor memerlukan pertimbangan suatu keputusan investasi yang telah mempertimbangkan ekspektasi *return* dan dampak risiko yang akan diterimanya (Tooranloo, 2019), hal tersebut dilakukan pada investor saham dalam kegiatan berinvestasi saham seperti menjual, membeli, ataupun dengan mempertahankan kepemilikan saham yang telah dimiliki.

Dalam ajaran agama Islam, ilmu pengetahuan dengan konsep gradasi (*tadrij*), sangatlah diperhatikan, dimana dalam tahapan konsep tersebut meliputi diskursus (*'ilmu al yaqin*), implementasi (*'ain al yaqin*), dan inti sari dari sebuah ilmu (*haqq al yaqin*). Menurut Rich dalam Huda (2007), sebuah konsep *trichotomy* pengetahuan memaparkan adanya 3 klasifikasi pengetahuan, yakni pengetahuan bersifat instrumental (*herrshafwissen*), pengetahuan bersifat intelektual (*beldungwissen*), dan pengetahuan bersifat spiritual (*erlosungwissen*). Dalam penjelasan kedua konsep tersebut, hal ini menjadikan investasi telah memenuhi proses dari konsep gradasi dan konsep *trichotomy* pengetahuan, yang mana konsep investasi adalah pengetahuan yang dalam kegiatannya bernuansa spiritual, dimana kegiatannya bisa dilakukan dengan aturan ketetapan dan hukum norma syariah, serta konsep investasi merupakan

hakikat inti sari dari sebuah ilmu atau *haqq al yaqin* (Huda dan Nasution 2007:17-18). Hal berikut dijelaskan dalam Al-Qur'an surat al-Hasyr ayat 18:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ ۝

yā ayyuhallazīna āmanuttaqullāha waltanzur nafsum mā qaddamat ligad, wattaqullāh, innallāha khabīrum bimā ta'malun

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat); dan bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan.” (Terjemahan Al Qur'an, Departemen Agama Republik Indonesia 2020).

Awal mula sejarah berkembangnya pasar modal syariah di Indonesia adalah berawal dari gagasan penerbitan reksa dana syariah pertama di Indonesia yang diluncurkan pada tahun 1997, tidak berlangsung lama, pada tahun 2000, Danareksa Investment Management atau lebih dikenal dengan sebutan DIM, melakukan kerjasama dengan Bursa Efek Jakarta atau BEJ dengan melakukan peluncuran indeks saham syariah pertama di negara Indonesia yakni *Jakarta Islamic Index* atau yang lebih sering dikenal dengan singkatan JII, dimana pada indeks tersebut berisikan 30 emiten saham bersifat syariah dari keseluruhan emiten yang melantai pada Bursa Efek Jakarta. Dalam tahapan *screening* saham syariah mulanya dilakukan oleh DIM, yang kemudian disusun oleh BEJ. Peluncuran indeks saham syariah *Jakarta Islamic Index* pada saat itu diharapkan sebagai opsi preferensi investor saham yang ingin menanamkan modalnya sesuai dengan syarat dan ketentuan hukum secara prinsip syariah (Abdalloh, 2018).

Dalam pengambilan keputusan, manusia dipandang mampu dalam membuat keputusan-keputusan berdasarkan pertimbangan yang logis dan transparan. Hal ini dapat menjadikan dasar bahwa manusia menyangkutkan rasionalitas dalam keputusan berinvestasi. Menurut (Asri 2015:26), investor yang berperilaku rasional dalam pengambilan keputusan berinvestasi adalah mampu memperhatikan informasi serta

mengevaluasi dari hasil analisis rasional atas informasi-informasi tersebut. Selain itu investor saham yang rasional akan mempelajari laporan keuangan perusahaan serta mengevaluasi dari hasil kinerja bisnis perusahaan, mempertimbangkan pergerakan harga tren harga saham, dan mempertimbangkan return dan risiko sebelum melakukan keputusan dalam kegiatan investasinya (Agustin, 2014; Asri 2015; Sarwar dan Afaf 2016).

Namun pada kasus krisis keuangan global pada tahun 2008 yang disebabkan oleh kasus *subprime mortgage* di Amerika Serikat memberikan temuan yang berbeda dengan asumsi klasik terkait perilaku rasional investor dalam keputusan berinvestasi saham. Hal tersebut terlihat pada bursa saham di Indonesia yang pada saat itu IHSG mengalami penurunan pada titik terendahnya 1.355,405 (-50,64%) dengan transaksi jual yang dilakukan investor domestik lebih kecil 11.876.000 (7,20%) dibandingkan dengan transaksi belinya 12.119.000 (10,29%). Dalam kurun waktu dua tahun berikutnya, pada tahun 2009 dan 2010 IHSG mengalami kenaikan dengan titik tertingginya pada 2.534,36 (86,98%) di tahun 2009 dan 3.703,51% (46,13%) di tahun 2010, namun transaksi jual yang dilakukan investor domestik lebih besar 19.127.000 (61,06%) pada tahun 2009; 23.058.000 (20,55%) pada tahun 2010 daripada transaksi beli 19.125.000 (57,81%) pada tahun 2009 dan 22.887.000 (19,67%) (IDX *Fact Book*, 2012). Peristiwa tersebut menyimpulkan bahwa adanya kecenderungan investor untuk menjual sahamnya seketika saat mengalami keuntungan, namun dengan sebaliknya bila mengalami suatu kerugian akan menahan saham tersebut dengan kurun waktu yang lama atau yang disebut juga dengan efek disposisi (Sitinjak, 2013) hal tersebut membuktikan bahwa peran bias-bias perilaku investor turut serta dalam menjadikan suatu keputusan pada kegiatan berinvestasi saham (Riaz dan Hujra, 2015; Sarwar dan Afaf, 2016; Metawa et.al, 2018).

Kajian penelitian perilaku keuangan yang mempengaruhi suatu keputusan investor dalam berinvestasi saham merupakan bahasan yang kompleks mengenai hasil dari interaksi psikologis pada tingkah laku investor yang menyangkut pada

seluruh kategori dari segala macam investor, terlebih juga pada investor muslim (Almansour, 2019). Menurut (Agustin, 2014) investor muslim tidak hanya mempertimbangkan aspek rasionalitas yang harus dipertimbangkan dalam keputusan investasinya, melainkan harus mempertimbangkan aspek moral spiritual yang akan memfilter kegiatan yang dilarang dalam investasi. Prinsip Islam dalam berinvestasi setidaknya mencakup empat aspek, yaitu tidak mencari rezeki pada hal yang haram, tidak saling mendzalimi satu dengan lainnya, keadilan dalam distribusi pendapatan, bebas dari berbagai macam unsur maysir, gharar, dan riba (Huda, 2007).

Dalam berinvestasi, kekuatan basis investor diperlukan untuk menjaga keberlangsungan dan pertumbuhan kembangan pasar modal di negara Indonesia. Dalam Master Plan Pasar Modal di Indonesia tahun 2010-2014 menerangkan kekuatan basis investor dinilai oleh dua aspek yaitu nilai investasi dan perkembangan keseluruhan jumlah investor di negara Indonesia. Salah satu penilaian perkembangan jumlah investor saham syariah di Indonesia di dukung dengan adanya perkembangan suatu komunitas atau kelompok studi pasar modal dalam bertransaksi saham. Munculnya komunitas dan kelompok studi pasar modal merupakan sebagai bentuk wujud referensi untuk seorang investor individu dalam mencari, mempelajari, dan sebagai media untuk bertukar informasi akan kegiatan yang erat dengan pasar modal. Selain itu model *community based* atau kerjasama antar kalangan komunitas dengan Bursa Efek Indonesia diharapkan sebagai solusi akses perluasan literasi dan inklusi pasar modal syariah di Indonesia (medcom.id, 2020).

Tabel 1.1**Jumlah Komunitas Pasar Modal Syariah di Indonesia**

| Komunitas Pasar Modal Syariah | Jumlah Cabang Komunitas Pasar Modal Syariah | Jumlah Anggota Komunitas Pasar Modal Syariah |
|---|--|---|
| Komunitas Syariah Saham | 1 | 12.967 |
| Komunitas Santri Investor | 1 | 3665 |
| Komunitas Investor Syariah – Masyarakat Ekonomi Syariah (KIS-MES) | 70 | 1060 |
| Jumlah | 72 | 17.692 |

Sumber: Data sekunder diolah, (2020)

Berdasarkan data tabel 1.1 diatas dapat dijelaskan bahwa eksistensi komunitas pasar modal syariah telah mencapai 72 komunitas yang tersebar di seluruh wilayah di Indonesia dengan rincian Komunitas Syariah Saham, Komunitas Santri Investor, dan Komunitas Investor Syariah – Masyarakat Ekonomi Syariah (KIS-MES) yang mempunyai 70 sub cabang komunitas yang tersebar di seluruh wilayah di Indonesia.

Melihat berkembangnya fenomena suatu komunitas pasar modal syariah yang dapat mempengaruhi potensi eksistensi dan pertumbuhan pasar modal di Indonesia khususnya dalam ruang lingkup investasi saham syariah, dan dengan melihat fakta bahwa Indonesia sebagai negara dengan mayoritas Muslim menjadikan konsep syariah sebagai tren yang banyak dibahas di masyarakat (Ratnasari dkk., 2019) terlebih juga dalam lingkup keputusan investasi pada saham syariah, pendekatan analisis faktor menarik diaplikasikan pada penelitian ini dengan tujuan maksud untuk meneliti aspek-aspek di dalamnya yakni mengenai faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi perilaku investor muslim pada komunitas pasar modal syariah dalam keputusan berinvestasi saham syariah. Dengan mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi perilaku investor muslim dalam keputusan berinvestasi saham syariah

diharapkan investor muslim pada komunitas pasar modal syariah dapat memahami dan mengevaluasi terkait strategi dan faktor-faktor pendorong terhadap keputusan investasi pada saham syariah sehingga investor muslim dapat mencapai tujuan investasi serta terhindar dari kesalahan dan bias-bias perilaku yang merugikan hasil investasinya (Sarwar dan Afaf, 2016). Penelitian ini bertujuan untuk mengisi kesenjangan penelitian pada riset-riset sebelumnya, dimana penulis mengisi kesenjangan penelitian dengan meneliti aspek perilaku keuangan atau *behavioral finance* pada investasi instrumen saham syariah. Untuk mendukung tercapainya tujuan dalam penelitian yang diangkat peneliti, investor saham dengan kriteria beragama Islam, tergabung dalam suatu komunitas pasar modal syariah, dan telah berinvestasi pada instrumen saham syariah dijadikan sebagai responden dalam penelitian ini. Pengambilan sampel penelitian dilaksanakan pada dua komunitas yaitu komunitas syariah saham dan komunitas santri investor yang dimana pada kedua komunitas tersebut dipilih berdasarkan banyaknya jumlah anggota komunitas yang dimiliki. Selain itu pada kedua komunitas tersebut telah didukung dengan adanya platform Telegram, yang mana pada *platform* tersebut digunakan peneliti untuk memungkinkannya pengambilan data pada sampel secara *online*.

1.2 Kesenjangan Penelitian

Pengkajian dalam penelitian ini diharapkan dapat melengkapi kesenjangan penelitian pada topik penelitian mengenai perilaku keuangan (*behavioural finance*). Pada penelitian yang berjudul “*A Comparison between Psychological and Economic Factors affecting Individual Investor’s Decicion Making Behavior*” (Sarwar dan Afaf, 2016). Menemukan temuan bahwa keputusan berinvestasi saham pada investor individu di India dipengaruhi dari dua faktor, yaitu faktor psikologi dan faktor ekonomi. Objek penelitian tersebut difokuskan pada cakupan investor saham ritel pada bursa efek di India. Sedangkan objek dalam penelitian yang diangkat penulis berfokus pada investor saham syariah di Indonesia yang beragama Islam, dan tergabung di komunitas pasar modal syariah.

Selanjutnya penelitian yang berjudul “*Analyzing Casual Relationship of Effective Factors on the Decision Making of Individual Investors to Purchase Shares*” (Tooranloo, 2019). Menemukan temuan bahwa keputusan berinvestasi saham pada investor individu di Iran di dasarkan pada *Financial Factor*, *Economic Factor*, *Politic Factor*, dan *Psychosocial Factor*. Objek penelitian tersebut di fokuskan pada investor muslim individu di negara Iran, sedangkan objek dalam penelitian ini difokuskan pada investor muslim dalam cakupan komunitas pasar modal syariah di Indonesia.

Kemudian pada penelitian yang berjudul “Perilaku investor muslim dalam bertransaksi saham di Pasar Modal” (Agustin dan Mawardi, 2014). Menemukan temuan bahwa keputusan berinvestasi saham pada investor muslim dipengaruhi oleh Perilaku Rasionalitas, Faktor Psikologi dan Perilaku Religiusitas. Fokus penelitian tersebut dilakukan dengan pendekatan kualitatif dan metode studi kasus dengan 5 responden. Sedangkan pada penelitian yang diangkat oleh penulis digunakan pendekatan kuantitatif dengan metode analisis faktor dengan responden sebanyak 202. Metode analisis faktor digunakan dengan maksud untuk mencari dan meringkas faktor-faktor yang ditemukan dari banyaknya temuan jumlah informasi yang telah diperoleh.

Dengan demikian berdasarkan latar belakang dan kesenjangan penelitian yang telah dijelaskan diatas, penulis tertarik untuk mengangkat penelitian dengan judul **“Faktor Yang Mempengaruhi Perilaku Investor Muslim pada Komunitas Pasar Modal Syariah dalam Keputusan Berinvestasi Saham Syariah”**.

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi perilaku investor muslim pada komunitas pasar modal syariah dalam keputusan berinvestasi saham syariah.

1.4 Ringkasan Hasil Penelitian

Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat 5 faktor yang mempengaruhi perilaku investor muslim pada komunitas pasar modal syariah dalam keputusan berinvestasi saham syariah yaitu; 1) Faktor Analisa Teknikal, 2) Faktor Menghindari Kepatuhan Syariah 3) Faktor Rekomendasi 4) Faktor Pertimbangan Dividen 5) Faktor *Fear of Loss*, Investor Muslim yang tergabung dalam suatu forum Komunitas Investasi Saham Syariah mempertimbangkan faktor aspek rasionalitas seperti Faktor Analisa Teknikal dan Faktor Pertimbangan Dividen; faktor psikologi seperti Faktor Rekomendasi dan Faktor *Fear of Loss*; dan faktor Religiusitas seperti Faktor Kepatuhan Syariah.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan pada penelitian ini terdiri dari susunan lima bab, dengan arah maksud agar penyusunan yang tersusun secara sistematis serta memberikan kemudahan dalam memahami hubungan antara suatu bab dengan bab yang lainnya dengan suatu susunan yang konsisten, maka berikut adalah sistematika yang dimaksud:

BAB I: PENDAHULUAN

Bab ini berisikan cakupan latar belakang serta kesenjangan penelitian yang memotivasi peneliti untuk mengangkat judul penelitian, tujuan penelitian, ringkasan hasil keseluruhan penelitian, serta berisikan sistematika penulisan penelitian dari keseluruhan bab 1 hingga bab 5.

BAB II: TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini mencakup landasan teori dalam pelaksanaan penelitian, serta penelitian-penelitian terdahulu yang menjadikan dasar pertimbangan yang diangkat dalam penelitian ini.

BAB III: METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan aspek yang diperlukan untuk membuat penelitian menjadi utuh. Bab ini mencakup beberapa aspek, antara lain: pembahasan pendekatan penelitian, model empiris, definisi operasional variabel, jenis dan sumber data, populasi dan sampel, serta teknik analisis yang digunakan.

BAB IV: HASIL PEMBAHASAN

Bab ini mencakup objek penelitian, proses dan hasil analisis data, serta interpretasi hasil penelitian tersebut.

BAB V: SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini menjelaskan kesimpulan dan mengemukakan saran berdasarkan penelitian yang dilakukan.