

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN KERANGKA TEORI

A. Tinjauan Pustaka

Dalam penelitian ini, peneliti membutuhkan referensi dari penelitian terdahulu untuk melakukan penelitian lebih lanjut. Penulis berusaha mencari referensi yang relevan dengan topik yang diangkat mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan Investor berinvestasi di pasar modal syariah. Dalam hal ini peneliti mengacu pada beberapa penelitian di bawah ini:

Penelitian yang dilakukan oleh (Indah Pratiwi, 2015) yang berjudul “ *Penengaruh Faktor Demografi Terhadap Jenis Investasi dan Perilaku Investor Pasar Modal Suarabaya*” dalam jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Volume 4, Nomor 7, Juli 2015 yang bertujuan untuk mengetahui faktor demografi mempunyai pengaruh terhadap jenis investasi dan perilaku investor di pasar modal Surabaya. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu investor pasar modal Surabaya. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan jumlah sampel yang diperoleh seratus responden pada sepuluh perusahaan sekuritas di Surabaya dan analisis dilakukan dengan cara menggunakan analisis crosstab dan chisquare untuk menguji hipotesis. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa faktor demografi pada status pernikahan signifikan mempengaruhi perilaku investor, sedangkan jenis investasi berpengaruh signifikan terhadap perilaku Investor di pasar modal Surabaya.

Penelitian ini berbeda dengan penelitian (Indah Pratiwi, 2015) yaitu pada variabel yang digunakan adalah faktor psikologi dan pertimbangan prinsip syariah. selain itu objek yang diteliti adalah Investor yang berinvestasi di pasar modal syariah dan tergabung dalam group pasar modal syariah. Relevansi dengan penelitian ini adalah sama-sama meneliti mengenai perilaku Investor terhadap keputusan berinvestasi di pasar modal.

Selanjutnya penelitian lainnya oleh (Isnawatie Mahwadha Wijiyanthi, 2015) dengan judul “ *Studi Deskriptif: Perilaku Investor Saham di Surabaya berdasarkan Aspek Psikologis, Demografis dan Rasionalitas*” dalam jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya Vol.4 No.2 , 2015 yang bertujuan untuk menggambarkan perilaku Investor saham di Surabaya dalam melakukan transaksi saham di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Penelitian ini menggunakan data primer dengan penyebaran kuesioner. Jumlah responden dalam penelitian ini adalah 100 orang. Hasil penelitian menunjukkan bahwa sebagian besar responden memberikan respon positif terhadap seluruh elemen penelitian. Indikator.indikator vividness bias memiliki nilai koefisien variasi terkecil. Hal ini berarti dalam melakukan tranaksi saham Investor cenderung menggunakan kejadian tertentu atau pengalaman yang dimiliki sebagai dasar pertimbangan melakukan transaksi saham.

Penelitian ini berbeda dengan penelitian Isnawatie Mahwadha Wijyanthi (2015) yaitu pada variabel. Objek, waktu dan tempat penelitian. Penelitian ini melihat faktor –faktor yang mempengaruhi keputusan Investor dalam berinvestasi pada pasar modal syariah. Relevansi dengan penelitian ini adalah sama-sama meneliti mengenai keputusan Investor berinvestasi.

Kemudian penelitian yang dilakukan oleh (Andrian Sumtoto, 2015) berjudul “ *Perilaku Keuangan Dalam Penagmbilan Keputusan Berinvestasi Properti Resindential Di Surabaya*” dalam jurnal petra manajmen keuangan Vol 3, No 1 2015 . Penelitian ini untuk mengetahui faktor psikologi apa yang mempertimbangkan dalam mengambil keputusan saat berinvestasi property di Surabaya. Faktor psikologi adalah *prospect theory* yang terdiri dari *mental accunting*, *regret aversion*, dan *loss aversioan*. Populasi dari penelitian ini adalah investor *property* di Surabaya dengan sampel Investor yang sudah melakukan investasi pada property residential jenis rumah tinggal dan apartemen di Surabaya. Penelitain menggunakan 100 responden. Hasil dari penelitian ini menunjukkan Investor berkaitan dengan faktor psikologi. *Regret aversion* menjadi faktor yang paling dipertimbangkan dalam mengambil keputusan berinvestasi *property* residential jenis rumah di Surabaya

Penelitian (Andrian Sumtoto, 2015) memiliki perbedaan dengan penelitian ini. Perbedaannya adalah pada variabel, waktu, objek dan tempat penelitian. Penelitian ini akan membahas faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan Investor dalam berinvestasi di pasar modal syariah. relevansi dengan penelitian ini adalah sama-sama menggunakan variabel psikologi dan menganalisis faktor yang mempengaruhi keputusan Investor.

Penelitian (Pramita agustin, 2014) yang berjudul “ *Perilaku Investor Muslim Dalam bertransaksi saham Di Pasar Modal*” dalam jurnal JESTT Vol.1 No 12 Desember 2014. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perilaku Investor Muslim dalam transaksi saham di pasar modal. Penelitian ini menggunakan pendekatan kalitatif, dengan mennggunakan studi kasus teory keuangan perilaku, pengambilan data menggunakan purposive sampling. Responden berjumlah lima orang Investor muslim yang mempunyai saham dua tahun.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa perilaku Investor Muslim dalam transaksi saham dibagi menjadi dua sudut pandang yaitu Investor yang dipengaruhi agama dalam keputusan investasinya dan Investor yang tidak dipengaruhi agama dalam berinvestasi. Penelitian (Pramita Agustin, 2014) memiliki perbedaan dengan penelitian ini, yaitu variabel, waktu , objek , tempat dan jenis metode penelitian yang digunakan dalam penelitian. Pada penelitian ini akan membahas mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan Investor dalam berinvestasi di pasar modal syariah dengan metode penelitian kuantitatif. Relevansi dengan penelitian ini adalah sama- sama membahas terkait perilaku Investor di Pasar Modal.

B. Kerangka Teori

1. Investasi

a. Pengertian Investasi

Istilah investasi berasal dari bahasa latin , yaitu *investire* (memakai), sedangkan dalam bahasa Inggris disebut *Investment* yang mempunyai arti menanam. Dalam kamus lengkap Ekonomi yang telah dijelaskan oleh Achsien Iggie dalam bukunya yang berjudul Investasi Syariah di pasar modal, investasi diartikan sebagai saham penukaran uang dengan bentuk-bentuk kekayaan lain seperti saham atau harta tidak bergerak yang diharapkan dapat ditahan selama periode waktu tertentu supaya menghasilkan pendapatan (Huda dan Nasution, 2007: 7).

Para ahli dalam bidang investasi memiliki pandangan yang berbeda mengenai konsep investasi, (fitzgerald dalam Manan, 2012: 149) menyatakan investasi adalah aktivitas yang berkaitan penarikan sumber dana yang digunakan untuk pemberian barang modal itu akan menghasilkan produk baru. Dalam defenisi lain, (Kamaruddin Ahmad dalam Manan, 2012: 149) menyatakan bahwa investasi adalah menempatkan uang atau dana dengan harapan mendapatkan tambahan tertentu atas uang atau dana tersebut.

Dalam Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI) disebutkan yang dimaksud dengan investasi adalah *pertama*, penanaman uang atau modal di suatu perusahaan atau proyek untuk tujuan memperoleh keuntungan dan *kedua*, jumlah uang atau modal yang ditanam (Manan, 2012:149). Jadi, pada dasarnya investasi diartikan sebagai komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lain yang dilakukan pada saat ini , dengan tujuan mendapat keuntungan dimasa yang akan datang.

Pada umumnya investasi dibedakan menjadi beberapa jenis yakni berdasarkan asset, pengaruh, ekonomi, dan menurut sumbernya (Manan, 2012: 155). Hal ini dapat dilihat sebagai berikut:

1) Investasi berdasarkan asset

Investasi ini dibedakan menjadi dua macam yaitu pertama investasi pada real asset berupa investasi yang berwujud seperti investasi gedung, kendaraan, kedua investasi pada financial asset yaitu berupa dokumen (surat-surat berharga), dan investasi ini bisa dilakukan di pasar modal, berupa saham, obligasi, reksadana dan yang lainnya.

2) Investasi berdasarkan pengaruh

Investasi ini merupakan investasi yang didasarkan pada keadaan dan faktor dimana berpengaruh tidaknya terhadap kegiatan investasi. Investasi berdasarkan pengaruh ini dibagi menjadi dua yaitu : pertama, investasi *autonomous* (berdiri sendiri), yaitu investasi yang tidak dipengaruhi oleh tingkat pendapatan, bersifat spekulatif, misalnya pembelian surat berharga; kedua, *investasi induced* (memengaruhi-menyebabkan), investasi ini dipengaruhi oleh permintaan kenaikan akan barang dan jasa.

3) Investasi berdasarkan sumber pembiayaan

Investasi ini didasarkan kepada pembiayaan atau asal usul investasi memperoleh dana. Investasi ini ada dua jenis yaitu, investasi yang berasal dari dalam negeri yaitu investor local dan investasi dari modal asing , bersumber dari investor asing. Kelebihan dari investasi asing yaitu bersifat jangka panjang.

4) Investasi berdasarkan bentuk

Investasi berdasarkan ini di bagi dua yaitu investasi langsung dan tidak langsung. Investasi langsung biasanya dikaitkan dengan keterlibatan secara langsung dari pemilik modal dalam kegiatan pengelolaan modal. Investasi seperti ini bisa berupa pendirian perusahaan patungan dengan mitra local , melakukan kerja sama operasi tanpa membentuk perusahaan baru, mengorversikan pinjaman menjadi penyertaan mayoritas dalam local, memberikan bantuan teknik dan manajerial maupun dengan memberikan lisensi.

Investasi tidak langsung merupakan penanaman modal jangka pendek yang didalamnya ada transaksi di pasar modal dan pasar uang. Pada investasi tidak langsung pemegang saham tidak mempunyai kontrol pada pengelolaan kegiatan sehari-hari, sehingga tidak dapat menggugat perusahaan yang menjalankan kegiatannya. resiko ditanggung sendiri oleh pemilik modal.

Dalam berinvestasi, hampir semua investasi mengandung resiko. Pemodal tidak mengetahui pasti hasil yang akan di dapatkan setelah melakukan investasi. Dalam hal ini dikatakan bahwa pemodal akan menghadapi resiko dalam investasi yang dilakukannya, karena adanya resiko, pilihan investasi tidak dapat hanya mengandalkan pada tingkat keuntungan yang diharapkan (Shalolihah, 2015).

Dengan kata lain dapat di artikan semakin tinggi keuntungan yang di harapkan semakin tinggi juga peluang resiko yang didapatkan. Oleh karena itu perlu di pahami bagaimana proses investasi, dari awal perumusan kebijakan sampai dengan evaluasi kinerja investasinya.

b. Tujuan dan manfaat Investasi

Tujuan Investasi adalah mendapat sejumlah keutuungan. Menurut (Kamaruddin, 2004:3) dalam kontek ekonomi ada beberapa tujuan mengapa seseorang melakukan investasi anatra lain adalah

- 1) Untuk mendapatkan kehidupan yang layak dimasa depan.
Seseorang akan meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu setidaknya untuk tetap mempertahankan pendapatannya agar tidak berkurang dimasa yang akan datang.

- 2) Mengurangi tekanan inflasi. Faktor inflasi tidak bisa dihindarkan dalam perekonomian, yang dapat dilakukan yaitu meminimalkan resiko salah satunya yaitu dengan berinvestasi, agar ketika inflasi terjadi nilai aset atau kekayaan tidak jatuh nilainya karena dampak inflasi.
- 2) Manfaat bagi Negara, untuk menghemat pajak, diantara Negara lain banyak mendorong masyarakat untuk berinvestasi melalui pemberian fasilitas perpajakan kepada masyarakat yang berinvestasi.

c. Keputusan Investasi

Untuk mencapai tujuan investasi, membutuhkan proses dalam pengambilan keputusan, sehingga dalam keputusan tersebut sudah mempertimbangkan keuntungan yang akan didapat juga besar resiko yang akan dihadapi. Dalam melakukan keputusan investasi, Investor memerlukan informasi-informasi mengenai investasi untuk menentukan pilihan investasi. Tahapan proses investasi:

- 1) Menentukan kebijakan investasi

artinya bahwa investor menentukan tujuan investasi dan kemampuan serta kekayaan yang dapat diinvestasikan. Hal ini penting karena antara return dan resiko berhubungan positif, tujuan investasi harus dinyatakan baik dalam keuntungan maupun dalam resiko.

2) Analisis sekuritas,

Melakuakn analisis yang meliputi penilaian terhadap sekuritas secara individual dengan tujuan mengidentifikasi sekuritas yang salah harga (mispriced) . Tujuan penilaian sekuritas di dasari oleh preferensi investor terhadap resiko yang akan di dapat.

3) Pembentukan portofolio,

Identiifikasi asset dan penentuan beberapa besar investasi pada setiap asset tersebut. Biasanya Investor akan menggunakan berbagai sekuritas dalam berinvestasi, oleh karena itu portofoloio di bentuk.

4) Melakukan revisi portofolio,

Pada tahapini merupakan pengulangn terhadap tiga tahap sebelumnya, dengan maksud jika dperlukan melakukan perubahan

5) Evaluasi kinerja *portofolio*,

Melakukan penilaian terhadap kinerja portofolio secara *periodic* meliputi return dan risiko yang dihadapi.

Para investor mempunyai tujuan investasi yang berbeda, yaitu untuk mendapatkan keuntungan jangka pendek dan keuntugan jangka panjang, jadi dapat disimpulkantujuan investasi adalah untuk menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang.

d. Investasi dalam Perspektif Islam

Secara konseptual, kegiatan berinvestasi dalam ajaran Islam merupakan kegiatan ekonomi sekaligus kegiatan muamalah. Kegiatan ini berupa suatu aktifitas yang mengatur hubungan antara manusia. Dalam kaedah fikih, hukum asal dari kegiatan muamalah itu adalah *mubah* (boleh). Dengan demikian segala hal yang berkaitan dengan manusia boleh kecuali yang jelas ada larangannya (Shalihah, 2015).

Menurut (Huda dan Nasution, 2007,16) di katakana bahwa investasi keuangan menurut syari'ah dapat berkaitan dengan kegiatan perdagangan yang berkaitan dengan suatu produk maupun usaha jasa. Investasi menurut syari'ah pada prinsipnya kegiatan yang dilakukan oleh pemilik harta (investor) terhadap pemilik usaha (*emiten*) untuk memberdayakan pemilik usaha dan melakukan kegiatan usahanya. Dimana pemilik harta (investor) berharap untuk memperoleh manfaat tertentu. Kegiatan pembiayaan dan investasi keuangan pada dasarnya sama dengan kegiatan usaha lainnya, yaitu memelihara keadilan dan kehalalan.

Investasi secara syari'ah merupakan salah satu ajaran dari konsep Islam, yang dapat dibuktikan dengan konsep investasi itu sendiri. Selain sebagai pengetahuan juga bernuansa sepiritual karena menggunakan norma syari'ah, sekaligus merupakan hakekat dari sebuah ilmu dan amal, oleh karenanya investasi sangat dianjurkan bagi setiap muslim. Investasi dalam perspektif Islam hanya dapat dilakukan pada instrumen yang sesuai dengan syari'ah Islam dan tidak mengandung unsur yang dilarang dalam Islam.

e. Norma dalam Berinvestasi

Islam sebagai aturan hidup yang mengatur seluruh sisi kehidupan umat manusia, menawarkan berbagai cara dan kiat untuk menjalani kehidupan yang sesuai dengan norma dan aturan Allah SWT. Dalam berinvestasi Allah SWT memberikan petunjuk dan rambu-rambu pokok yang harus di ikuti oleh setiap muslim yang beriman. (Huda dan Nasution 2007: 17) Diantara ketentuan-ketentuan tersebut adalah sebagai berikut:

- 1) Terbebas dari unsur riba
- 2) Terhindar dari unsur gharar (ketidak pastian)
- 3) Terhindar dari unsur maysir (judi)
- 4) Terhindar dari unsur haram
- 5) Terhindar dari unsur subhat

2. Pasar Modal Syariah

a. Pengertian pasar modal syariah

Kegiatan Pasar modal di Indonesia diatur dalam UU Nomor 8 tahun 1995 (UUPM). Pasal 1 butir 13 UU Nomor 8 tahun 1995 menjelaskan bahwa pasar modal merupakan kegiatan yang berkaitan dengan penawaran, perdagangan efek, perusahaan public yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Pasar modal syariah adalah pasar modal yang dalam kegiatannya harus sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. pasar modal adalah salah satu alternative sumber pendanaan bagi perusahaan seta sarana investasi bagi para investor. Hal ini dapat dikatakan bahwa perusahaan dapat memperoleh pendanaan melalui penerbitan efek yang bersifat ekuitas atau surat hutang. Sementara Investor melakukan investasi dengan cara membeli instrumen investasi. Kegiatan kegiatn ni merupakan kegiatan ekonomi yang termasuk dalam kegiatan muamalah.

Kegiatan muamalah adalah suatu kegiatan yang mengatur hubungan perniagaan. Menurut kaidh fikih, hukum asal investasi adalah boleh (mubah) (Sholihah: 2015). Di Indonesia perkembangan pasar modal syariah sudah sejak tahun 1997. Ditandai dengan lahirnya reksadana syariah yang diprakarsai oleh PT Danareksa. Selanjutnya PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) bersama PT. *Danareksa Investment Management* (DIM) meluncurkan *Jakarta Islamic Index* (JII).

b. Prinsip dasar pasar modal syariah

Secara umum, pasar modal syariah tidak mempunyai perbedaan dengan pasar modal konvensional, namun terdapat beberapa karakteristik khusus di pasar modal syariah yaitu bahwa kegiatan investasi harus sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. penerapan prinsip syariah di pasar modal adalah pasar modal dengan seluruh kegiatan investasi terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangan telah sesuai dengan prinsip syariah. suatu efek di pandang telah sesuai syariah apabila mendapat pernyataan kesesuaian syariah dari DSN – MUI (Himpunan Fatwa Keuangan Syariah, 2014).

Terdapat beberapa hal perlu di perhatikan dalam melakukan investasi agar sesuai dengan prinsip syariah, menurut (Huda dan Nasution,2007: 16) prinsip tersebut adalah:

- 1) Transaksi dilakukan atas harta yang memberikan nilai manfaat dan harus menghindari transaksi yang dzalim
- 2) Uang berfungsi sebagai alat pertukaran nilai yang menggambarkan daya beli suatu barang, bukan merupakan komoditas perdagangan
- 3) Transaksi yang dilakukan harus bersifat transparan
- 4) Resiko harus dikelola sedemikian rupa sehingga tidak melebihi kemampuan menanggung risiko
- 5) Manajemen yang diterapkan adalah manajemen Islam.

c. Pengertian efek Syariah

Dalam peraturan Bapepam-LK Nomor IX.A.13 tentang penerbitan efek syariah, efek syariah adalah efek sebagaimana yang dimaksud oleh UU Nomor 8 tahun 1995 tentang pasar modal dan peraturan pelaksanaannya, akad, cara dan kegiatan usaha yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah antara lain:

- 1) Perjudian dan permainan yang tergolong judi
- 2) Perdagangan yang dilarang menurut syariah
- 3) Jasa keuangan ribawi
- 4) Jual beli yang mengandung unsur keetidak pastian (gharar, maisir)
- 5) Melakukan transaksi yang mengandung unsur suap

d. Produk pasar modal syariah

1) Saham Syariah

Saham merupakan surat berharga keuangan yang diterbitkan oleh suatu perusahaan saham patungan sebagai suatu alat untuk meningkatkan modal jangka panjang. Para pembeli saham membayarkan uang pada perusahaan dan mereka menerima sertifikat saham sebagai tanda bukti kepemilikan mereka atas saham – saham dan kepemilikan mereka dicatat dalam daftar saham perusahaan. (Manan, 2012: 284). Saham bisa disebut dengan tanda penyertaan atau tanda kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perusahaan terbatas.

Saham syariah adalah saham berdasarkan prinsip syariah, saham saham yang masuk dalam indeks syariah adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan dengan syariah, seperti: usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi, lembaga keuangan konvensional (ribawi) termasuk perbankan dan asuransi konvensional, usaha yang mendistribusikan makanan dan minuman haram dan yang terakhir usaha yang memproduksi, mendistribusikan ,menyediakan barang-arang yang dapat merusak moral dan banya mudaratnya.

2) Reksadana syariah

Reksadana adalah suatu bentuk investasi kolektif yang memungkinkan bagi investor yang memiliki tujuan investasi sejenis untuk mengumpulkan dananya, agar dapat diinvestasikan dalam bentuk portofolio oleh manajer investasi (Manan, 2012:06).

Reksadana adalah wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal, untuk selanjutnya di investasikan lagi dalam bentuk portofolo efek oleh manajer investasi. Reksadana Syariah adalah sebagai reksadana yang pengelolaan dan kebijakan investasinya mengacu pada saiat Islam. Reksadana syariah misalnya tidak menginvestasikan atau produknya bertetangan dengan syariat Islam, seperti membangun pabrik minuman yang mengandung alcohol, beternak babi dan sebagainya (Huda dan Nasution, 2007:106).

Reksadana syariah pertamakali di perkenalkan pada tahun 1995 oleh National Commercial Bank di Saudi Arabia dengan nama Global Trade Equiity dengan kapitalisasi sebesar U\$ 150 juta. Sedangkan di Indonesia resadana Syariah ada pada tahun 1998 oleh PT Dana Reksa Investment Manjemen. Fatwa DSN (Dewan Syariah Nasional) MUI N0 20/DSN MUIIX/2000 yang menyatakan reksadana syariah adalah reskadana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariaah Isla, baik dalam bentuk akad anatra pemodal sebagai milik harta (shahib al-ml/rabb al-

mal) dengan manajer investasi sebagai wakil shahib al-mal, maupun antara manajer investasi sebagai wakil shahib al-mal dengan pengguna investasi (Muzdaifa, 2009).

3) Sukuk

Sukuk merupakan instrumen yang diperdagangkan di pasar modal syariah. kata sukuk berasal dari bahasa Arab, Shukuk, bentuk jamak dari kata shaak. Menurut Dewan Syariah Nasional (DSN) N0. 32/DSN- MUI/IX/2012 sukuk 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, margin, atau fee serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo.

Sedangkan menurut UU surat Berharga Syariah Negara (SBSN) sukuk adalah sukuk adalah surat berharga yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah, sebagai bukti bagian penyertaan asset SBSN, baik dalam mata uang rupiah maupun asing.

3. Tipe Investor

Dalam melakukan kegiatan investasi Investor akan mengharapkan tingkat keuntungan yang tinggi atas investasi yang telah dilakukan. Namun, investor yang rasional tentunya akan mencoba memaksimalkan tingkat pengembaliannya pada level resiko tertentu , atau meminimalkan risiko pada tingkat pengembalian tertentu. Investor membutuhkan informasi penting terkait dengan investasi untuk dijadikan acuan dalam mengambil keputusan supaya dapat memilih berbagai macam investasi dari berbagai pilihan yang tersedia. Terdapat tiga jenis perilaku investor dalam menghadapi risiko, yaitu:

a. Risk Seeker

Investor yang selalu mengharapkan tingkat pengebalian yang tinggi karena tergolong agresif, sehingga mereka lebih berani mengambil resiko dibanding tipe Investor lainnya.

b. Risk Neutral

Investor yang lebih memilih untuk investasi pada asset yang tidak terlalu berisiko, tipe Investor yang meminta kenaikan tngkat pemegembalian yang sama untuk setiap kenaikan resiko. Oleh karena itu Investor ini cenderung hati-hati dalam mengambil keputusan investasi.

c. *Risk Averter*

Investor yang merasa tidak nyaman terhadap risiko, karena tergolong konservatif. Mereka memilih untuk lebih menghindari berbagai investasi dengan resiko tinggi, sehingga jika apabila dihadapkan pada dua pilihan investasi yang tingkat pengembalian sama dengan resiko yang berbeda, maka investor ini akan mengambil investasi yang beresiko kecil.

4. Perilaku keuangan (*Behaviour finance*)

Menurut (Nofsinger ,2014: 211) mendefinisikan perilaku keuangan yaitu mempelajari bagaimana manusia secara actual berperilaku dalam sebuah penentuan keuangan. Khususnya, mempelajari bagaimana psikologi mempengaruhi keputusan keuangan, perusahaan dan pasar keuangan. Pada konsep yang diuraikan secara jelas menyatakan bahwa perilaku keuangan merupakan sebuah pendekatan yang menjelaskan bagaimana manusia melakukan investasi atau berhubungan dengan keuangan dipengaruhi oleh faktor psikologi.

Teori perilaku keuangan dapat diartikan sebagai aplikasi ilmu psikologi dalam disiplin ilmu keuangan. Perilaku keuangan merupakan analisis berinvestasi yang menggunakan ilmu psikologi dan ilmu keuangan, yaitu suatu pendekatan yang menjelaskan bagaimana manusia (investor) melakukan investasi atau berhubungan dengan keuangan dipengaruhi oleh *factor psikologi*. Perilaku keuangan bermaksud untuk memahami perilaku investor dalam mengambil keputusan investasi dan bertindak di pasar modal yang akan berpengaruh pada market.

Konsep perilaku keuangan mengatakan bahwa keputusan investasi yang dilakukan oleh investor lebih mempertimbangkan aspek-aspek non-ekonomi terutama aspek psikologis yang dapat mempegaruhi perilaku investor. Hal ini karena Investor dalam kenyataannya seringkali melakukan tindakan berdasarkan *judgment* dan bertentangan dengan teori yang selama ini dikemukakan dalam pasar modal tentang asumsi rasionalitas. Pasar mungkin memberikan reaksi cepat terhadap informasi (seperti yang disyaratkan dalam *Efficient Market Hypothesis*), namun pengaruh reaksi tersebut justru mungkin lebih banyak dipengaruhi oleh unsur subyektifitas, emosi, dan berbagai faktor psikologis lainnya.

5. Factor psikologi investor

Dalam penelitian ini, faktor psikologis investor di ukur dengan menggunakan variable, sebagai berikut:

a. *Overconfidence*

Overconfidence adalah perasaan percaya pada diri sendiri secara berlebihan. Ini menyebabkan Investor sangat percaya terhadap pengetahuan yang dimiliki,. *Overconfidence* terjadi ketika investor melebih lebihkan kemampuan dalam memprediksi suatu investasi dan mengabaikan dampak yang akan terjadi dalam hal ini dengan resiko. (Nofsinger, 2014 : 11). *Overconfidence* juga mempengaruhi investor dalam menilai resiko, Investor yang rasional berusaha untuk memaksimalkan keuntungan dan memperkecil jumlah risiko yang diambil, bukan menghilangkannya.

Overconfidence merupakan salah satu bias yang paling merugikan yang dapat ditunjukkan oleh seorang investor. Hal ini disebabkan mereka terlalu meremehkan akibat yang mungkin terjadi Karena kepercayaan yang berlebihan.

b. *Data Mining*

Data mining adalah data masa lalu (*historical data*) hasil kinerja suatu instrumen investasi, yang digunakan oleh Investor sebagai acuan untuk memprediksi kinerja instrumen invesasi di masa yang akan datang. Hal ini mempengaruhi Investor dalam mengambil keputusan investasi.

Investor yang termasuk dalam data mining adalah Investor yang menjadikan data dan kinerja instrumen investasi di masa lalu sebagai acuan serta memprediksi kinerja instrumen investasi di yang akan datang berdasarkan kinerja masa lalu(Puspitasari, 2014).

c. *Social Interaction*

Dalam pasar modal investor saling berinteraksi satu sama lain, *interaksi social* dengan pelaku pasar ini yang berkaitan dengan transaksi di pasar dapat mempengaruhi keputusan individu dalam melakukan transaksi (Nofsinger, 2014: 75). Dalam hal ini interaksi antar individu atau kelompok yang akan mempengaruhi keputusan transaksi individu terhadap instrumen aset yang digunakan untuk berinvestasi.

Investor yang termasuk dalam *social interaction* dapat memilih maupun mengubah keputusan investasi berdasarkan percakapan maupun saran yang diberikan oleh sesama investor ataupun pelaku dalam investasi, secara teori, *interaksi social* dan lingkungan mampu memengaruhi orang lain untuk melakukan pengambilan keputusan investasi. Jadi, semakin banyak berinteraksi dengan orang lain semakin besar pula toleransi investor terhadap resiko(Puspitasari, 2014).

d. *Emotion*

Emotion merupakan bagian penting dalam proses pengambilan keputusan yang memiliki tingkat ketidakpastian yang tinggi, Factor emosi berkaitan dengan *badmood* atau *goodmood* seorang investor. *Emotion* juga dapat mempengaruhi keputusan berinvestasi, karena semakin kompleks dan adanya ketidakpastian dari suatu situasi, emosi akan mempengaruhi keputusan dalam berinvestasi. Ketika *goodmood*, investor dapat mengambil dapat mengambil keputusan dengan baik dan benar, sebaliknya pada saat *badmood* investor cenderung kurang tepat dalam mengambil keputusan dengan baik dan benar

6. Pertimbangan prinsip syariah

Bagi seorang investor Muslim, aspek *rasionalitas* bukan hanya aspek satu-satunya yang harus dipertimbangkan dalam keputusan investasinya. Ada aspek lain yang tidak kalah pentingnya yaitu moral spritual yang akan memfilter kegiatan yang dilarang dalam investasi. Prinsip Islam dalam kegiatan investasi setidaknya mencakup lima aspek, yaitu: tidak mencari rezeki pada hal yang haram, tidak mendzalimi dan tidak didzalimi, keadilan dalam distribusi pendapatan, dan tidak ada unsur riba, *maysir* (perjudian, spekulasi), dan *gharar* (ketidakjelasan) (Agustin, 2014).

Aspek agama dalam berinvestasi turut berpengaruh terhadap pertimbangan investor. Indonesia yang mayoritas penduduknya beragama Islam menyebabkan produk investasi syariah berkembang baik. Prinsip dan peraturan agama dapat membatasi investor dalam memilih produk investasi tertentu, karena tidak sedikit investor yang mencari produk investasi syariah walaupun tidak semua investor mengutamakan aspek syariah (Diko Surya, 2015).

Prinsip-prinsip syariah yang menjadi pertimbangan Investor dalam berinvestasi menurut (Manan, 2012: 181) adalah sebagai berikut:

a. Prinsip halal

Kata halal berasal dari bahasa Arab dari lafadz halla yang berarti “Lepas atau “tidak terikat. Dalam kamus istilah fikih, kata halal dikatakan sebagai segala sesuatu yang boleh dikerjakan dan dimakan dengan artian bahwa orang yang melakukannya tidak mendapat sanksi dari Allah SWT. istilah halal biasanya berhubungan dengan masalah makanan dan minuman. Namun, dalam berinvestasi juga diterapkan prinsip halal. Di Indonesia sendiri untuk menentukan kehalalan suatu produk investasi yaitu melalui Majelis Ulama Indonesia (MUI). Kehalalan tidak hanya cukup pada barang dan jasa namun pada penggunaannya juga, jika penggunaan dan tujuan tidak benar, meski barang dan jasa halal, investasi yang dilakukan termasuk haram. Oleh karena itu untuk

mengetahu halal haram suatu produk investasi bias melalui Majelis Ulama Indonesia (MUI).

b. Prinsip masalah

Dalam bahasa arab masalah di artiakan “ manfaat”. Masalah berinvestasi yang dilakukan seseorang hendaknya harus mendapat manfaat bagi setiap pelaku investasi. Prinsip masalah adalah suatu hal yang penting dalam hal muamalah, menginvestasikan harta pada yang tidak ada masalah meski keuntungan besar, hal ini tidak sesuai dengan prinsip syariah.

c. Prinsip terhindar dari Investasi yang terlarang

1) Investasi syubhat

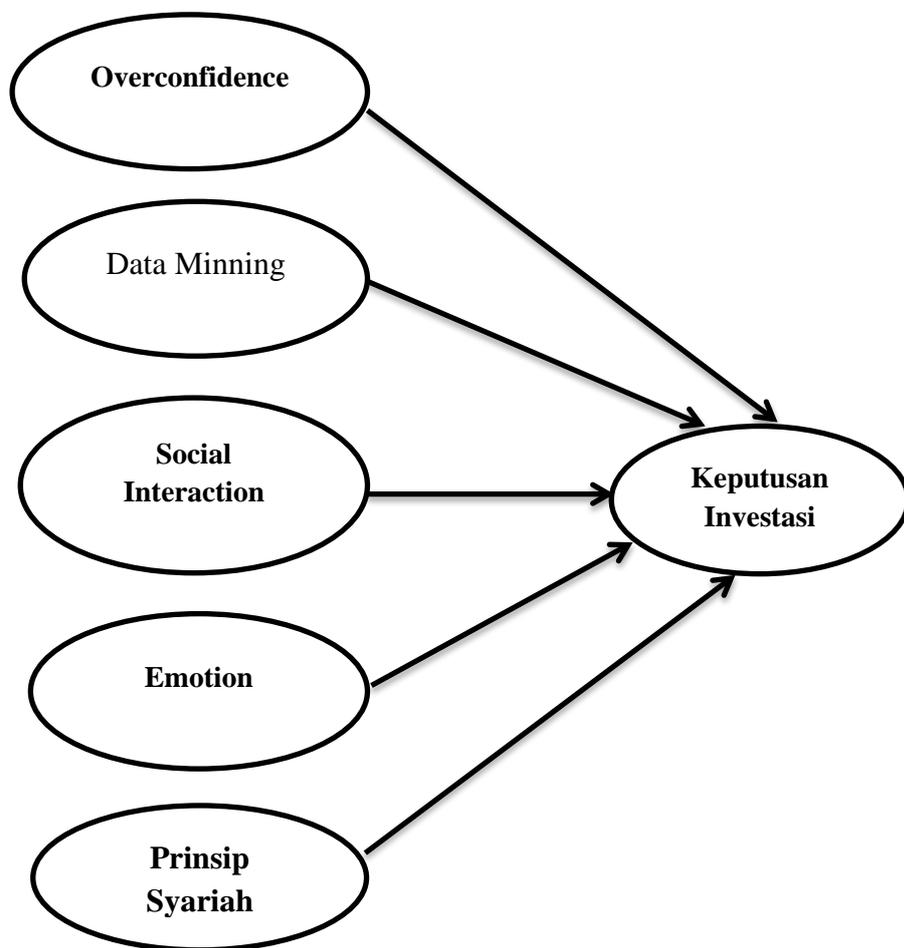
Investasi syubhat adalah periaku (jasa) atau barang (efek, uang, komoditas) yang masih diragukan kehalalan atau keharamannya. Investor muslim di anjurkan untuk meninggalkan investasi yang berbau syubhat.

2) investasi yang haram

Investasi ini yaitu segala perilaku (jasa) atau barang yang dilarang dalam syariat islam, jika dikerjakan mendapat dosa dan jika ditinggalakan akan mendapat pahala. Yang termasuk transaksi haram adalah karena Tadlis, gharar, maysir riba dan terhindar dari ihtikar dan an-Najasy.

B. Kerangka berpikir

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh *Overconfidence*, *data mining*, *Social Interaction*, *Emotion* dan Prinsip Syariah terhadap keputusan investor berinvestasi di pasar modal syariah. Untuk studi kasus penelitian ini adalah Investor yang berinvestasi di pasar modal syariah dan tergabung dalam grup pasar modal syariah. Berikut ini adalah gambar dari kerangka pemikiran dalam penelitian ini:



Gambar 2.1 Model Penelitian

C. Hipotesis

Hipotesis ini adalah suatu jawaban yang bersifat sementara terhadap permasalahan penelitian, sampai terbukti melalui data yang terkumpul. Berdasarkan teori dan permasalahan yang ada dalam penelitian ini hipotesis yang diajukan penulis adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh faktor *Overconfidence* terhadap keputusan Investor berinvestasi di pasar modal syariah

Overconfidence adalah perasaan percaya pada dirinya sendiri secara berlebihan. Ini menyebabkan Investor sangat percaya terhadap pengetahuan yang dimiliki, *overconfidence* terjadi ketika Investor melebih lebihkan kemampuan dalam memprediksi suatu investasi dan mengabaikan dampak yang akan terjadi dalam hal ini adalah resiko (Nofsinger, 2014: 11). Berdasarkan penelitian (Puspitasari, 2014) faktor *overconfidence* berpengaruh pada keputusan Investor dalam berinvestasi pada reksadana.

Berdasarkan teori dari penelitian di atas telah membuktikan bahwa *overconfidence* seorang investor berpengaruh terhadap keputusannya berinvestasi. Oleh karena itu penelitian ini dilakukan untuk menguji kembali faktor *overconfidence* terhadap keputusan investor berinvestasi di pasar modal syariah. dengan rumusan hipotesis sebagai berikut:

H1: *overconfidence* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investor berinvestasi pada pasar modal syariah.

2. Pengaruh *data mining* terhadap keputusan Investor bernvestasi di pasar modal syariah

Data mining adalah data masa lalu yang digunakan oleh Investor untuk melihat kinerja instrumen di pasar modal sebagai acuan untuk mengambil keputusan berinvestasi di instrumen tersebut. Penelitian yang dilakukan oleh (Puspitasari, 2014) terdapat pengaruh *data mining* terhadap keputusan Investor berinvestasi pada reksadana. Penelitian oleh (Limanjaya, 2014) bahwa *data mining* berpengaruh terhadap perilaku Investor dalam melakukan investasi.

Berdasarkan penelitian di atas, dalam penelitian ini juga kembali menggunakan *data mining* terhadap keputusan berinvestasi di pasar modal syariah dengan rumusan hipotesis.

H2: *Data mining* berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan Investor berinvestasi di pasar modal syariah.

3. Pengaruh faktor *Social Interaction* terhadap keputusan Investor berinvestasi di pasar modal syariah

Social Interaction adalah interaksi antara satu Investor dengan Investor lainnya atau Investor dengan broker atau dengan pihak lain yang berkaitan dengan transaksi di pasar modal yang dapat mempengaruhi keputusan Investor dalam berinvestasi.

penelitian oleh (Puspitasari , 2014) dimana terdapat pengaruh faktor *social interaction* dalam keputusan Investor berinvestasi pada reksadana , begitu juga dengan penelitian (limanjaya, 2014) *social interaction* mempengaruhi terhadap perilaku investor dalam berinvestai. Berdasarkan penelitian di atas, dalam penelitian ini juga menggunakan faktor *social interaction* terhadap keputusan investor berinvestasi pada pasar modal syariah, degan rumusan hipotesis:

H3: *social interaction* berpengaruh signifikan terhadap keputusan Investor berinvestasi pada pada pasar modal syariah.

4. Pengaruh faktor *Emotion* terhadap keputusan Investor berinvestasi di pasar modal syariah

Emotion adalah perasaan seseorang pada saat tertentu bisa *good mood* dan *bad mood* yang merupakan hal yang paling penting dalam pengambilan keputusan terutama dalam keputusan yang ketidakpastinnya tinggi (Nofsinger, 2014: 109). Pada penelitian (Puspitasari, 2014) terdapat pengaruh faktor *emotion* dalam keputusan investor berinvestasi pada reksadana.

Berdasarkan penelitian di atas, dalam penelitian ini juga menggunakan faktor *emotion* terhdapa keputusan investor dalam berinvestai di pasar modal syariah.dengan rumusan hipotesisi:

H4: *emotion* berppengaruh signifikan terhadap keputusan Investor berinvestasi pada pasar modal syariah.

5. Pengaruh faktor Prinsip Syariah terhadap keputusan Investor berinvestasi di Pasar modal syariah

Prinsip syariah menjadi pertimbangan bagi investor dalam mengambil keputusan investasi di pasar modal syariah. Indonesia yang mayoritas penduduknya beragama Islam menyebabkan produk investasi syariah berkembang baik. Prinsip dan peraturan agama dapat membatasi investor dalam memilih produk investasi tertentu.

Hipotesis ini didukung oleh Penelitian yang dilakukan oleh (Agustin, 2014) yang menyatakan mengenai perilaku investor Muslim yang menjadikan agama sebagai dasar investasi berinvestasi di instrumen syariah.

H5: faktor prinsip syari'ah berpengaruh signifikan terhadap keputusan Investor berinvestasi di pasar modal syariah