

BAB I

PENDAHULUAN

1.1.Latar Belakang

Lahirnya berbagai jenis transaksi baru dalam bisnis didorong karena Perkembangan industri keuangan global telah memberikan pengaruh bagi industri keuangan Indonesia, sehingga industri keuangan di Indonesia mengalami perkembangan yang begitu pesat dengan semakin banyaknya lembaga-lembaga keuangan yang berdiri, salah satunya yaitu pasar modal (Apriyanti, 2017). Pasar modal adalah sarana mempertemukan antara pihak yang memiliki kelebihan dana (*surplus fund*) dengan pihak yang kekurangan dana (*defisit fund*), yakni dana yang diperdagangkan merupakan dan jangka panjang.

Perkembangan pasar modal dapat dilihat dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). IHSG ialah suatu indikator dari pergerakan harga saham secara keseluruhan, biasanya digunakan untuk menggambarkan kondisi pasar saham pada suatu waktu (Musdalifah, 2015). Pertumbuhan IHSG yang memuaskan diikuti oleh pertumbuhan pasar modal syariah sebagai pasar modal syariah terbaik di dunia karena satu-satunya yang mengkolaborasikan investasi syariah dengan filantropi Islam (media Indonesia, 2024).

Tuntutan perkembangan sistem perekonomian berbasis Islam di masyarakat berkembang pesat. Seperti yang kita ketahui mayoritas penduduk Indonesia adalah umat Islam. Sehingga, terjadilah pencapaian pada tanggal 14 dan 15 Maret 2003 dengan ditandatanganinya nota kesepahaman antara Bapepam dengan Dewan Syari'ah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) resmilah muncul ketentuan prinsip-prinsip pasar modal syari'ah (Sutedi, 2011). Pada Oktober 2004, Bapepam membentuk unit khusus yang membawahi pengembangan kebijakan pasar modal syari'ah. Pasar modal syariah adalah pasar modal yang seluruh mekanisme kegiatannya dan mekanisme perdagangannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan sesuai dengan prinsip syariah (Awaluddin, 2016).

Pasar Modal Syariah di Indonesia telah berkembang selama dua dekade, yaitu sejak pertama kali diluncurkan reksadana syariah pada tahun

1997. Selain itu, perkembangan pasar modal syariah di Indonesia juga ditandai dengan diterbitkannya regulasi pasar modal syariah, seiring dengan kemajuan teknologi maka pihak terkait membuat system dan kriteria-kriteria transaksi perdagangan efek yang diperbolehkan sesuai Fatwa DSN-MUI No. 80 tahun 2011 mengenai penerapan prinsip syariah dalam mekanisme perdagangan efek yaitu dengan dikembangkannya perdagangan saham syariah secara online melalui Sistem Online Trading Syariah (SOTS) pada tahun 2011 (Aulia, 2019).

Untuk memfasilitasi perkembangan pasar modal syariah di Indonesia, diterbitkan pula Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan layanan perdagangan online *Shariah Online Trading System* (SOTS). Semua regulasi ini bertujuan untuk mempermudah dan mengembangkan perdagangan efek syariah di Indonesia (Awaluddin, 2016).

Sharia Online Trading System (SOTS) diciptakan untuk memudahkan investor syariah dalam melakukan transaksi saham syariah. Namun Proses bisnis SOTS mengacu dengan fatwa DSN-MUI No. 80.Tahun 2011. SOTS menjadi syarat utama yang harus dimiliki perusahaan efek yang akan menggarap pasar saham syariah di Indonesia. Pada dasarnya, perbedaan antara investasi saham sesuai syariah dengan investasi saham biasa (non-syariah) terjadi pada saat pembukaan rekening efek dan pada saat melakukan transaksi jual beli saham di BEI. Investor saham syariah yang akan melakukan transaksi jual beli saham syariah di pasar modal syariah harus melewati proses sebagai berikut: buka rekening efek syariah di perusahaan efek yang mempunyai *Sharia Online Trading System* (SOTS), setor uang sebagai modal investasi, setelah itu baru bisa melakukan transaksi jual beli saham syariah. (Abdullah 2019).

Kehadiran pasar modal syariah dan *Sharia Online Trading System* (SOTS) untuk memenuhi kebutuhan umat Islam dalam melakukan investasi di pasar modal. Dari beberapa produk di pasar modal baik syariah maupun non syariah, saham kini menjadi alternatif pilihan investasi yang digemari anak muda di zaman sekarang. Melalui kegiatan-kegiatan edukasi seperti sekolah pasar modal, seminar pasar modal, public expose emiten, investment fair dan lain sebagainya turut menambah keilmuan dan pengetahuan masyarakat terhadap saham dan juga menambah daya tarik

masyarakat untuk berinvestasi saham. Hingga saat ini, 18 anggota bursa telah menyediakan layanan SOTS, Berikut daftar anggota bursa penyedia SOTS:

Tabel 1.1
Daftar Anggota Bursa Penyedia SOTS

Anggota Bursa	Nama SOTS	Alamat Website (Link)
PT. Indo Premier Securities	IPOT Syariah	www.indopremier.com
PT. Mirae Asset Sekuritas Indonesia	HOTS Syariah	www.miraeasset.co.id
PT. BNI Securities	e-Smart Syariah	www.bnisekuritas.co.id
PT. Trimegah Securities Tbk.	iTrimega Syariah	www.trimegah.com
PT. Mandiri Sekuritas	MOST Syariah	www.most.co.id
PT. Panin Sekuritas Tbk	POST Syariah	https://pans.id/
PT. Phintraco Securities	PROFIT Syariah	www.profits.co.id
PT. Sucorinvest	SPOT Syariah	https://sucorsekuritas.com/
PT. First Asia Capital	FAST Syariah	www.facsekuritas.co.id
PT. MNC Securities	MNC Trade Syariah	www.mncsekuritas.id
PT. Henan Putihrai	PX Syariah	www.henanputihrai.com
PT. Philip Sekuritas	POEM Syariah	www.philip.co.id
PT. RHB Sekuritas	RHB TradeSmart	https://rhbtradesmart.co.id/
PT CGS Internasional sekuritas Indonesia	CGS ITrade Syariah	https://www.cgsi.co.id
PT Korea Investment Sekuritas Indonesia	Koins Syariah	https://kisi.co.id/
PT BRI dana reksa sekuritas Indonesia	BRIGHTS	https://www.bridanareksa.sekuritas.co.id/
PT maybank Sekuritas Indonesia	Mybank trade Syariah	https://www.maybanktrade.co.id/
PT Samuel Sekuritas Indonesia	Star Syariah	https://samuel.co.id/

Sumber : www.idx.co.id, 2023

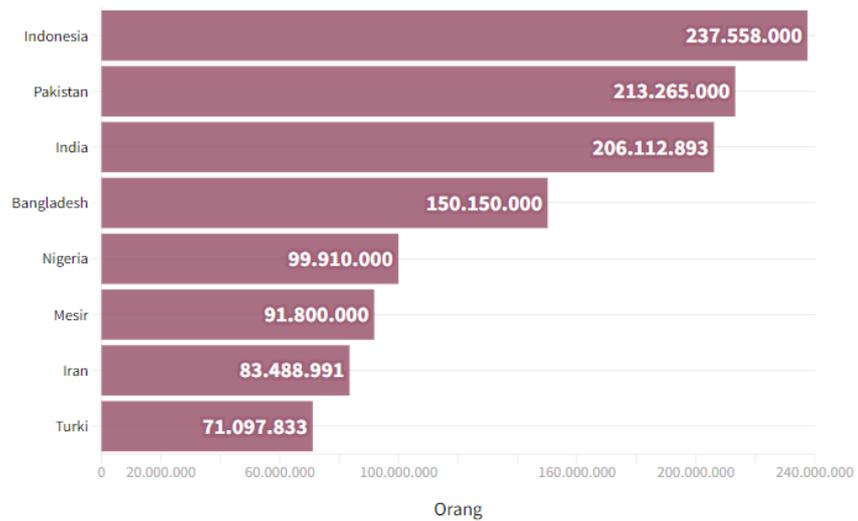
Salah satu produk investasi yang tersedia di pasar modal syariah Indonesia yaitu saham. Perusahaan yang sahamnya diperjualbelikan di PT Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah perusahaan tercatat. Salah satu anak perusahaan PT Bursa Efek Indonesia yang cukup berkembang saat ini yaitu PT. FAC Sekuritas Indonesia. PT. FAC Sekuritas Indonesia adalah perusahaan yang bergerak dibidang jasa perantara perdagangan surat-surat berharga (efek) yang menghubungkan investor baik individu maupun institusi dengan pasar modal dalam hal ini bursa efek Indonesia selaku otoritas yang menaungi pasar modal di Indonesia.

PT. FAC Sekuritas Indonesia didirikan dari tahun 1989 dengan nama PT. Alvitamas Securities kemudian pada tahun 1991 masuk kedalam group Panin dan berganti nama menjadi PT. Panin Capital. Selanjutnya pada tahun 2008 berganti nama menjadi PT. First Asia Capital dan pada tahun 2009 meluncurkan website perseroan untuk memudahkan akses bagi nasabah, lalu pada tahun 2011 diluncurkannya aplikasi online trading bernama *First Asia Smart Trading* (FAST) kemudian pada 2013 untuk lebih mempermudah nasabahnya diluncurkanlah FAST Mobile untuk smartphone yang masih digunakan hingga sekarang. Pada tahun 2017 perusahaan secara resmi berganti nama menjadi PT. FAC Sekuritas Indonesia.

Perusahaan sekuritas yang pertama kali memperkenalkan *Sharia Online Trading System* (SOTS) memiliki kantor cabang pertama di Provinsi Jambi ialah PT. FAC Sekuritas, yang tentunya memiliki strategi tersendiri dalam menarik investor di Provinsi Jambi. Seiring dengan perkembangan zaman yang semakin pesat, lembaga keuangan yang berbasis syariah di Indonesia berlomba-lomba menciptakan inovasi transaksi berdasarkan prinsip-prinsip syariah termasuk perusahaan sekuritas. Kini, perusahaan sekuritas memiliki sistem online *trading* berbasis syariah dan melalui kegiatan-kegiatan edukasi seperti sekolah pasar modal, seminar pasar modal, public expose emiten, investment fair dan lain sebagainya turut menambah keilmuan dan pengetahuan masyarakat terhadap saham dan juga menambah daya tarik masyarakat untuk berinvestasi saham.

Gambar 1.1

Jumlah Populasi Muslim di Dunia Tahun 2022



Sumber : *The Royal Islamic Strategic Studies Center (RISSC) 2022*

Di lihat dari tabel 1.1 Indonesia juga mempunyai peluang dan potensi yang besar dalam perkembangan pasar modal syariah. Kedepannya. Hal tersebut dikarenakan Indonesia merupakan negara yang mempunyai populasi penduduk muslim terbesar di dunia, yang mana jumlah penduduk muslim tahun 2022 mencapai 237.558 juta jiwa, jumlah setara dengan 86,7% dari total populasi Indonesia. Walaupun Indonesia merupakan penduduk muslim terbanyak, namun masih banyak investor muslim yang membuka akun saham di reguler dibandingkan akun saham syariah.

Di provinsi Jambi perkembangan pasar modal syariah mengalami pertumbuhan yang signifikan jika dilihat dari perkembangan jumlah investor muslim yang membuka akun syariah dalam kurun waktu delapan tahun terakhir. Namun jika dilihat dalam jumlahnya, perkembangan tersebut masih jauh tertinggal dibandingkan dengan investor muslim yang membuka akun reguler.

**Jumlah Investor FAC Sekuritas Jambi
Dari Tahun 2016-2023
Tabel 1.2**

TAHUN	AKUN SYARIAH		AKUN REGULER		JUMLAH
	MUSLIM	NON MUSLIM	MUSLIM	NON MUSLIM	
2016	163	1	407	40	611
2017	172	0	391	45	608
2018	915	0	1171	70	2156
2019	789	1	997	50	1837
2020	404	0	657	68	1129

2021	240	3	409	35	687
2022	277	1	352	11	641
2023	184	0	276	14	474

Sumber : FAC Sekuritas Jambi

Gambar 1.2 menunjukkan pertumbuhan investor muslim yang membuka akun reguler adalah 407 investor muslim, terjadi pertumbuhan yang sangat meningkat dari tahun ke tahun, yang mana jika ditotalkan dari tahun 2016-2023 sebanyak 4.032 investor muslim. Sedangkan pada tahun 2016, jumlah investor muslim yang membuka akun syariah adalah 163 investor, dan ditotalkan dari tahun 2016-2023 sebanyak 3.144 investor.

Hal tersebut menunjukkan masih banyaknya investor muslim yang lebih tertarik membuka akun regional dari pada akun syariah. Kemudian jika dilihat dari data Badan Pusat Statistik (BPS) Provinsi Jambi, total penduduk di Provinsi Jambi pada tahun 2022 berjumlah 3.631.136 jiwa dari total tersebut yang beragama islam mencapai 95,38%. Dengan penduduk yang mayoritas muslim seharusnya mampu mendorong pertumbuhan pasar modal syariah jauh lebih cepat. Namun pada kenyataannya pasar modal syariah di jambi belum mampu lebih unggul di Tengah penduduk yang mayoritas muslim.

Teori dasar dalam penelitian ini merujuk pada *Theory of Planned Behavior* (TPB) yang dikemukakan oleh Azjen yang menjelaskan bahwa perilaku seseorang sesuai dengan kalkulasi rasional mengenai efek potensial atas kemampuan dalam dirinya dan bagaimana orang lain memandang perilakunya. Perilaku ini dapat diprediksikan melalui tiga variabel utama, yaitu: 1. Sikap, 2. Norma subjektif, 3. Persepsi kontrol perilaku (Masrurun, 2015). Implikasi dari Theory of Planned Behavior dalam penelitian ini adalah dalam pengambilan keputusan berperilaku, seseorang mempertimbangkan berbagai faktor, baik internal maupun eksternal. Dengan berbagai faktor-faktor yang melatarbelakangi tersebut, dapat menjadi dasar pengambilan Keputusan berinvestasi di pasar modal syariah.

Jika dicermati pembentukan pergerakan harga saham baik syariah maupun non-syariah tidak serta merta dipengaruhi oleh kondisi

fundamental emiten (perusahaan), akan tetapi lebih banyak dipengaruhi oleh rumor maupun isu yang ditiupkan oleh spekulasi. Harga yang terjadi pada pasar sekunder bukan lagi harga hasil kesepakatan antara emiten dengan penjamin emisi melainkan ditentukan oleh teori permintaan dan penawaran di samping ditentukan oleh kondisi emiten. Teori Permintaan menerangkan mengenai sifat permintaan para pembeli terhadap suatu barang sedangkan teori penawaran menerangkan sifat para penjual dalam menawarkan sesuatu barang yang akan dijualnya. Sedangkan dalam Islam, penentuan harga saham harus sesuai dengan nilai intrinsiknya (Sukirno,2013).

Fenomena tersebut mempengaruhi Keputusan investor muslim terhadap keinginan mendapatkan keuntungan yang cepat dalam jangka pendek dan mengikuti saran orang lain atau teman. Adanya penyebaran informasi yang belum merata di kalangan investor memberikan batasan bagi investor dalam menganalisis laporan keuangan dan mengelola informasi yang ada menyebabkan investor cenderung mencari aspek fundamental emiten dengan caranya sendiri dan membutuhkan saran dan rekomendasi saham dari teman maupun kelompoknya sehingga investor cenderung menjadi pengikut atas rekomendasi tersebut (*herding behavior*). Hal ini menunjukkan norma subjektif yang bersandarkan pada rujukan sosial dapat menjadi dasar pemilihan investor dalam pengambilan keputusan investasi saham. Meskipun rekomendasi tersebut belum tentu baik dan benar (Silalahi, 2023).

Buku Umar Chapra yang berjudul *The Future of Economic* menekankan peran agama dalam mengajarkan sifat, kuantitas dan kualitas, kebutuhan psikologi, materi dan metode pemuasan akan mempengaruhi kepribadian yaitu perilaku gaya hidup, preferensi, dan sikap manusia maupun lingkungan yang mendorong terciptanya keseimbangan material dan spiritual, meningkatkan sosial, dan standar moral. Sebagai seorang investor Muslim, kesejahteraan dan kebahagiaan tidak semata hanya pada individualnya namun juga lingkungan sosialnya. Paradigma ekonomi Islam mencerminkan suatu pandangan dari perilaku yang menciptakan kebahagiaan dalam 2 sisi yakni kebahagiaan dunia dan akhirat. Hal ini menekankan bahwa perilaku investor Muslim bukan *Homo Economicus*

melainkan *Homo Islamicus* yang mencerminkan pencapaian falah. Sebagai seorang investor Muslim dalam melakukan kegiatan investasi saham tidak hanya melihat pada keuntungan dan optimalisasi nilai akhirnya namun juga diawali dengan niat maupun proses yang sesuai dengan prinsip syariah. Islam secara garis besar menekankan kehalalan instrument dan kemanfaatan serta kemaslahatan di dalam melakukan investasi saham meliputi larangan riba, gharah, maisir, spekulasi, dan tindakan-tindakan transaksi lainnya yang mengandung syubhat.

Penelitian terdahulu yang fokus meneliti perilaku investor muslim dalam pengambilan Keputusan investasi di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan menggunakan pendekatan kuantitatif, dengan menggunakan analisis jalur (*path analysis*) dengan program SPSS versi 20. Hasil bahwa perilaku keuangan investor dalam transaksi jual maupun beli saham di bursa dibentuk oleh faktor-faktor psikologis. Berkaitan dengan perilaku praktik dan aktivitas keagamaan (religiusitas) investor tidak seratus persen mendorongnya untuk memilih saham syariah (Silsilahi, 2020). Hal ini tentunya tidak sesuai dengan harapan dari keharusan kepatuhan syariah yang melekat dalam diri seorang Investor Muslim.

Perilaku investor muslim di Pasar Modal Syariah menjadi isu penelitian yang menarik. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Ilham Masrurun, Zhou dan Phan yang menunjukkan bahwa kualitas informasi akuntansi, norma subjektif dan persepsi kontrol perilaku berpengaruh terhadap intensi investor dalam berinvestasi. Persepsi kontrol perilaku memiliki pengaruh yang lebih kuat dibandingkan norma subjektif. Sementara, penelitian Broome dan Philmore menemukan norma subjektif adalah prediktor paling penting dalam pengambilan keputusan investasi saham.

Paparan di atas mendorong mendorong peneliti untuk menyusun tesis penelitian dengan tujuan mengukur dan menganalisis pengaruh penerapan prinsip-prinsip syariah pada Sharia Online Trading System (SOTS), Sikap, Norma Subjektif, dan Persepsi Kendali Perilaku (TPB) terhadap Keputusan berInvestasi di Pasar Modal Syariah. Berdasarkan uraian dan pemaparan latar belakang masalah tersebut, peneliti tertarik untuk melakukan **Analisis Keputusan Berinvestasi di Pasar Modal**

Syariah dengan Pendekatan Model *Theory Of Planned Behavior* (TPB)”

1.2.Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang tersebut, maka yang menjadi rumusan masalah pada penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh pemahaman investasi syariah terhadap keputusan berinvestasi di pasar modal syariah?
2. Bagaimana pengaruh pemahaman investasi syariah terhadap sikap, norma subjektif, dan persepsi kontrol perilaku investor berinvestasi di pasar modal syariah?
3. Bagaimana pengaruh sikap, norma subjektif, dan persepsi kontrol perilaku terhadap keputusan berinvestasi di pasar modal syariah?
4. Bagaimana pengaruh pemahaman investasi syariah terhadap keputusan berinvestasi di pasar modal syariah dengan sikap, norma subjektif, dan persepsi kontrol perilaku sebagai variabel intervening?

1.3.Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah Untuk :

1. Untuk mengetahui pengaruh pemahaman investasi syariah terhadap keputusan berinvestasi di pasar modal syariah
2. Untuk mengetahui pengaruh pemahaman investasi syariah terhadap sikap, norma subjektif, dan persepsi kontrol perilaku investor berinvestasi di pasar modal syariah.
3. Untuk mengetahui pengaruh sikap, norma subjektif, dan persepsi kontrol perilaku terhadap keputusan berinvestasi di pasar modal syariah.
4. Untuk mengetahui pengaruh pemahaman investasi syariah terhadap keputusan berinvestasi di pasar modal syariah dengan sikap, norma subjektif, dan persepsi kontrol perilaku sebagai variabel intervening.

1.4.Manfaat Penelitian

Dari hasil penelitian dan penulisan diharapkan mampu untuk memberikan manfaat secara akademis maupun praktis. Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah:

1. Akademisi:

Kontribusi pada pengetahuan: Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pada pengetahuan akademik dengan menguji pengaruh penerapan prinsip-prinsip syariah pada SOTS terhadap keputusan berinvestasi di Pasar Modal Syariah.

Peningkatan pemahaman tentang pasar modal syariah syariah: Penelitian ini juga diharapkan dapat membantu meningkatkan pemahaman akademik tentang konsep-konsep dan prinsip-prinsip pasar modal syariah. Hal ini penting dalam konteks pengembangan ekonomi syariah yang berkembang pesat di berbagai negara.

Hasil penelitian diharapkan menjadi referensi, rujukan atau informasi dalam mendukung penelitian selanjutnya mengenai hal terkait.

2. Bursa Efek Indonesia dan FAC Sekuritas

Hasil penelitian diharapkan memberikan masukan dan motivasi bagi Bursa Efek Indonesia dalam meningkatkan jumlah investor Muslim di Indonesia dan meningkatkan pengetahuan investor Muslim dalam berinvestasi saham sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.

3. Investor

Hasil penelitian diharapkan menjadi revisi keyakinan dalam meningkatkan keimanan dan mempertimbangkan aspek-aspek syariah dalam berinvestasi saham yang sesuai prinsip syariah agar dengan berinvestasi saham investor Muslim bisa mendapatkan falah