

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI SELEKSI DAN PENGAMBILAN KEPUTUSAN DI PASAR MODAL SYARIAH: HUKUM EKONOMI SYARIAH

Anita Rahmayani¹

anitarahmayani4@gmail.com

Wulandari²

wulandaririii12@gmail.com

Yoga Hasmara³

yogahasmara123@gmail.com

Aziz Girindra⁴

azizgirindra3@gmail.com

^{1,2,3,4}Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung

ABSTRACT

In the capital market, investments are attractive topics. Based on Sharia economic laws, the Islamic Capital Market plays an important role in economic development in Indonesia, which has the largest Muslim population in the world. However, the lack of understanding and adherence to Sharia principles can be seen in the fact that many Muslim investors continue to use conventional investment accounts. The purpose of this study is to examine the factors that influence the decisions of Muslim investors in the area of investment based on Sharia principles. This study conducts a literature review using a variety of data from books, journals, articles and online resources from the past five years. Based on the findings, Investor Behavior toward risk perception and behavioral control influence both Investment Decisions. By combining behavioral investment analysis with Sharia adherence, this study fills a gap in the literature on Islamic investors perceptions of Islamic investment products and provides new insights. Muslim investors' awareness and understanding of the importance of investing in Shariah-related investments in accordance with Shariah Economic Laws may increase as a result of these findings, which should be come up with concrete evidence for the expansion of the Islamic jewelry market in Indonesia.

Keywords: *Islamic Capital Market, Investor Behavior, Investment Decisions, Sharia Economic Law, Indonesia*

ABSTRAK

Khususnya di pasar modal, investasi menjadi topik yang menarik. Berdasarkan hukum ekonomi syariah, Pasar Modal Syariah berperan penting pembangunan ekonomi di Indonesia yang memiliki populasi Muslim terbesar di dunia. Namun, kurangnya pemahaman dan kepatuhan terhadap prinsip-prinsip syariah terlihat dari masih banyaknya investor muslim yang masih menggunakan rekening investasi konvensional. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investor muslim dalam berinvestasi berdasarkan prinsip

syariah. Penelitian ini melakukan tinjauan literatur dengan menggunakan berbagai data dari buku, jurnal, artikel, dan sumber online selama lima tahun terakhir. Berdasarkan hasil penelitian, Perilaku Investor terhadap persepsi risiko dan pengendalian perilaku berpengaruh terhadap Keputusan Investasi. Dengan menggabungkan analisis perilaku investasi dan kepatuhan syariah, penelitian ini mengisi kesenjangan dalam literatur tentang persepsi investor Islam terhadap produk investasi Islam dan memberikan wawasan baru. Kesadaran dan pemahaman investor muslim akan pentingnya berinvestasi pada investasi yang berhubungan dengan syariah sesuai dengan hukum ekonomi syariah dapat meningkat berkat temuan ini, yang seharusnya menjadi bukti nyata bagi perluasan pasar perhiasan syariah di Indonesia.

Kata Kunci: Pasar Modal Islam, Perilaku Investor, Keputusan Investasi, Hukum Ekonomi Syariah, Indonesia.

PENDAHULUAN

Indonesia memiliki populasi Muslim terbesar di dunia, dengan lebih dari 231 juta Muslim tinggal di sana. Pembangunan ekonomi Indonesia, termasuk upaya pengentasan kemiskinan, telah banyak membantu populasi ini. Bagi pemeluknya, Islam mengedepankan keadilan, kemaslahatan dan efisiensi dalam segala aspek kehidupan, termasuk transaksi keuangan syariah. Pasar modal syariah merupakan salah satu cara penerapan kaidah ekonomi syariah dalam perekonomian.

Di Indonesia, pasar modal syariah mencakup perbankan dan penawaran umum, perusahaan publik yang terkait

dengan efek yang diterbitkan, serta perusahaan dan institusi yang mematuhi syariah.¹ Haryono mengatakan pasar modal syariah mencakup transaksi perbankan, penawaran umum, serta usaha dan lembaga syariah.² Indonesia, yang memiliki populasi Muslim terbesar di dunia, memiliki pangsa pasar modal syariah terbesar di dunia, namun masih menguasai kurang dari 50 persen total pangsa pasar. dibandingkan dengan PDB.

Potensi besar pengembangan pasar modal syariah di Indonesia didukung oleh peraturan pemerintah yang baik, nilai tukar rupiah yang stabil, dan cadangan devisa yang memadai. Pasar

¹ Ghofar Taufik, —PERILAKU INVESTOR MUSLIM DALAM MEMUTUSKAN INVESTASI PADA SAHAM SYARIAH PERIODE 2018-2023: TINJAUAN PUSTAKA SISTEMATIS Ghofar,| *KONFERENSI MAHASISWA INTERNASIONAL TENTANG AKUNTANSI & BISNIS* 13, tidak. 1 (2023): 104–16

² Slamet Haryono and Bella Atika, *Menganalisis Dinamika Indeks Pasar Saham Syariah di Beberapa Negara Muslim, Jurnal Internasional Tinjauan Bisnis Profesional*, jilid. 8 Agustus 2023, <https://doi.org/10.26668/businessreview/2023.v8i7.2891>

modal syariah menawarkan berbagai macam produk, antara lain saham, reksa dana, obligasi, waran, dan lain-lain. Masyarakat Indonesia lebih menyukai saham-saham syariah sebagai pilihan investasi.³

Beberapa permasalahan masih belum tereksplorasi meskipun pasar modal syariah berkembang pesat. Cara investor Muslim mengambil keputusan investasi merupakan salah satu masalah besar. Meskipun nasihat teman mungkin tidak selalu akurat atau masuk akal, banyak investor yang masih mengandalkan nasihat tersebut dalam mengambil keputusan investasi⁸. Keinginan untuk mendapatkan keuntungan cepat sering kali lebih mendorong keputusan investasi daripada analisis fundamental atau kepatuhan terhadap hukum ekonomi syariah.

Pasar modal syariah berkembang pesat. Cara investor Muslim mengambil keputusan investasi merupakan salah satu masalah besar. Meskipun nasihat teman mungkin tidak selalu akurat atau masuk akal, banyak investor yang masih mengandalkan nasihat tersebut dalam mengambil keputusan investasi⁸. Keinginan untuk mendapatkan keuntungan cepat sering kali lebih mendorong keputusan investasi daripada analisis fundamental atau

kepatuhan terhadap hukum ekonomi syariah.

Fenomena ini menunjukkan kurangnya penelitian tentang bagaimana investor Muslim dapat lebih memahami dan mematuhi hukum ekonomi syariah dalam keputusan investasinya. Menurut penelitian Barber dan Odean, investor individu cenderung memiliki kinerja investasi yang lebih rendah akibat keputusan berdasarkan emosi dan perdagangan yang berlebihan.⁴ Karena kewajiban untuk mematuhi hukum ekonomi syariah yang melarang praktik seperti riba (bunga), gharar (ketidakpastian), dan maysir (perjudian), perilaku ini bisa menjadi lebih rumit di pasar modal syariah.

Berdasarkan temuan studi yang dilakukan oleh Khatkhatay dan Nisar, banyak investor Muslim yang memiliki pemahaman terbatas terhadap produk investasi yang sesuai dengan syariah dan lebih memilih produk konvensional yang lebih mereka kenal. Akibatnya, masih kurangnya penelitian tentang bagaimana meningkatkan pemahaman dan kepatuhan investor Muslim terhadap hukum ekonomi Syariah dalam keputusan investasi mereka.

Berdasarkan penelitian sebelumnya, keputusan investor muslim mengenai investasi berdasarkan hukum ekonomi syariah masih kurang

³ Aqida Shohiha et al., —Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Investor Muslim Berinvestasi di

⁴ Brad M. Barber dan Terrance Odean,—Perilaku Investor Perorangan, l Buku

PeganganEkonomiKeuangan2,tidak.PB
(1 Januari 2013): 1533–70,
<https://doi.org/10.1016/B978-0-44-459406-8.00022-6>.

dipahami. Penelitian lebih lanjut diperlukan untuk mengetahui apa yang mempengaruhi keputusan investasi mereka dan bagaimana faktor-faktor ini dapat dikelola untuk meningkatkan kepatuhan hukum Syariah. Dengan menggabungkan kepatuhan terhadap hukum ekonomi syariah dan analisis perilaku investasi, penelitian ini akan mengisi kesenjangan tersebut dan memberikan kontribusi baru pada literatur mengenai investasi syariah di Indonesia.

Penelitian ini juga akan mengidentifikasi faktor-faktor ekonomi dan non-ekonomi yang mempengaruhi keputusan investasi syariah dan menawarkan saran praktis untuk memperluas pasar modal syariah di Indonesia.

Hal ini menunjukkan bahwa penelitian ini akan memberikan wawasan mengenai perilaku investasi Muslim dan menunjukkan bagaimana prinsip-prinsip Syariah dapat meningkatkan stabilitas dan keberlanjutan pasar. Penelitian Nofsinger dan Varma menemukan bahwa dana syariah yang bertanggung jawab secara sosial cenderung memiliki kinerja yang lebih stabil selama krisis pasar, menunjukkan bahwa prinsip-prinsip etika dan syariah dapat memberikan perlindungan tambahan bagi investor.⁵

Perilaku investor seringkali dipengaruhi oleh faktor psikologis dan sosial. Menurut Darren Duxbury dan Songyao Yao, keputusan investasi dapat dipengaruhi oleh bias kognitif seperti perilaku menggiring dan terlalu percaya diri. Kepatuhan terhadap hukum ekonomi syariah juga mempengaruhi keputusan investasi bagi investor Muslim.

Penelitian mengungkapkan bahwa banyak investor Muslim terus menggunakan rekening investasi konvensional, dan kurangnya pengetahuan tentang produk investasi syariah dan terbatasnya akses menjadi alasan utamanya. Hukum ekonomi syariah menekankan pada legalitas dan etika berinvestasi, termasuk larangan riba, ketidakpastian, dan perjudian. Dampak sosial dan lingkungan dari suatu investasi harus diperhitungkan ketika mengambil keputusan investasi sesuai dengan hukum ekonomi syariah, dan kriteria penyaringan dana ekuitas syariah

juga harus mempertimbangkan pertimbangan finansial dan etika.⁶ Terlepas dari sejarah perusahaan, banyak investor saham yang ingin mendapatkan keuntungan dengan cepat. Umat Islam kini dapat memilih antara rekening investasi tradisional dan rekening syariah melalui BEI. Namun rekening investasi konvensional masih banyak digunakan oleh investor muslim

⁵ Abhishek Varma dan John R. Nofsinger, —Dana yang Bertanggung Jawab Sosial dan Krisis Pasar, |

Jurnal Elektronik SSRN, 6 September 2012, <https://doi.org/10.2139/ssrn.2142343>

untuk berinvestasi saham. Hal ini jelas bukan sesuatu yang diharapkan dilakukan oleh investor Muslim mengingat kewajiban mereka untuk mengikuti Syariah Islam. Keputusan investasi sangat dipengaruhi oleh faktor ekonomi seperti suku bunga, inflasi, dan kondisi pasar juga harus mempertimbangkan pertimbangan finansial dan etika.⁶ Terlepas dari sejarah perusahaan, banyak investor saham yang ingin mendapatkan keuntungan dengan cepat. Umat Islam kini dapat memilih antara rekening investasi tradisional dan rekening syariah melalui BEI. Namun rekening investasi konvensional masih banyak digunakan oleh investor muslim untuk berinvestasi saham. Hal ini jelas bukan sesuatu yang diharapkan dilakukan oleh investor Muslim mengingat kewajiban mereka untuk mengikuti Syariah Islam. Keputusan investasi sangat dipengaruhi oleh faktor ekonomi seperti suku bunga, inflasi, dan kondisi pasar.

Dalam investasi syariah, faktor tambahan seperti kepatuhan terhadap hukum ekonomi syariah dan reputasi perusahaan sangatlah penting.⁷ Penelitian ini diharapkan dapat secara signifikan memperkaya pengetahuan yang ada mengenai investasi syariah dengan berfokus pada pilihan yang dibuat oleh investor syariah dan investor Muslim. Selain itu, saran praktis untuk memperluas pasar modal syariah di Indonesia juga diharapkan dari

penelitian ini. Perilaku seorang investor yang ingin cepat menghasilkan uang, banyak investor yang hanya mengikuti saran temannya saja, yang bisa digunakan untuk memutuskan berinvestasi saham padahal saran tersebut tidak benar dan tidak masuk akal. Secara umum dimungkinkan untuk mengikuti kondisi harga saham di bursa berdasarkan pertumbuhan perusahaan dan komoditas pasar. Perilaku terhadap kelompok saham representatif pada waktu yang ditentukan juga menunjukkan hal tersebut.

Beberapa rasio keuangan yang umum digunakan dalam screening syariah meliputi:

- a. Rasio Utang terhadap Ekuitas (Debt-to-Equity Ratio): Rasio ini mengukur tingkat leverage perusahaan. Hukum syariah umumnya menetapkan batasan maksimum untuk rasio ini untuk menghindari ketergantungan berlebihan pada utang berbasis bunga.
- b. Rasio Pendapatan Non-Halal terhadap Total Pendapatan: Beberapa perusahaan mungkin memiliki sebagian kecil pendapatan dari aktivitas yang tidak sepenuhnya halal. Hukum syariah menetapkan batasan persentase maksimum untuk pendapatan non-halal yang diperbolehkan.

- c. Rasio Aset Likuid Non-Halal terhadap Total Aset: Mirip dengan pendapatan non-halal, hukum syariah juga membatasi persentase aset likuid yang berasal dari sumber non-halal. Perilaku investor muslim, pengambilan keputusan investasi, penerapan prinsip syariah dalam keputusan investasi saham, dan faktor-faktor yang mempengaruhi pengambilan keputusan investasi hanyalah sedikit dari sub pembahasan yang diangkat penulis penelitian ini. Penulis selalu antusias membahas studi literatur terkait perilaku investor muslim dalam memilih dan mengambil keputusan investasi antara saham syariah dan saham konvensional. Tujuannya untuk mengetahui bagaimana investor mengambil keputusan investasi berdasarkan prinsip syariah dan faktor apa saja yang mempengaruhi keputusan investasi saham di pasar modal

METODE PENELITIAN

Kajian pustaka atau studi pustaka digunakan dalam penelitian ini. Tinjauan pustaka adalah tinjauan komprehensif terhadap penelitian yang dilakukan terhadap suatu subjek tertentu untuk menunjukkan kepada pembaca apa yang sudah diketahui tentang subjek tersebut dan apa yang belum diketahui, serta untuk mencari pembenaran atas

penelitian yang dilakukan atau gagasan untuk penelitian di masa depan.⁸ Studi literatur dapat diperoleh dari berbagai sumber, antara lain perpustakaan, internet, jurnal, buku, dan dokumentasi. Serangkaian kegiatan yang berkaitan dengan pengumpulan data dari perpustakaan, membaca dan mencatat, serta mengelola bahan tulis merupakan metode studi literatur.

Kajian tinjauan pustaka yang fokus pada penulisan hasil yang berkaitan dengan topik atau variabel penelitian merupakan jenis tulisan yang digunakan. Data sekunder yang diambil dari sumber online seperti jurnal, artikel, dan referensi lainnya disebut sumber data. Referensi dari lima tahun sebelumnya dijadikan sebagai sumber data yang digunakan. Penulis kemudian meneliti data sebelumnya.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

A. Perilaku Investor Muslim

Pilihan perilaku seorang investor didasarkan pada referensi, pemikiran, keahlian dalam memilih opsi yang ada, keahlian dalam menerima informasi, dan keahlian dalam menyempurnakan atau mengevaluasi kembali temuan analisis investor. Perilaku investor lazim disebut sebagai perilaku pengelolaan keuangan. Menurut Tilson, psikologi bagaimana tindakan menyimpang dan emosional dapat mempengaruhi tindakan seorang investor menjadi landasan perilaku dalam pengelolaan keuangan. Rotter

⁸ Andrew S. Denney dan Richard Tewksbury, —Cara Menulis Tinjauan Literatur,|| Jurnal Pendidikan

Peradilan Pidana 24, tidak. 2 (2013): 218–34, <https://doi.org/10.1080/10511253.2012.73061>

berpendapat bahwa psikologi seseorang yang menganut ilusi yang muncul, seperti aturan sederhana, dan kecenderungan seseorang dalam mengambil keputusan, menjadi landasan perilaku pengelolaan keuangan.⁹

Sebuah pemikiran dalam ajaran Islam tidak lepas dari perilaku seorang investor. Oleh karena itu, topik pembahasan pertama dalam penelitian ini adalah perilaku investor dalam perspektif Homo Islamicus atau dikenal dengan agama Islam. Oleh karena itu, perekonomian Islam didasarkan pada keyakinan bahwa manusia adalah Homo Islamicus – yaitu, bahwa mereka adalah produk Allah SWT – dan bahwa mereka diberi tanggung jawab untuk memimpin dunia ini sesuai dengan hukum agama Islam dan akan dimintai pertanggung jawaban. di akhirat. Seluruh umat manusia wajib menaati dan mematuhi agama Islam hukum, menurut Islam. Manusia memainkan peran penting dalam ekonomi Islam, menurut gagasan mendasar. Oleh karena itu, pandangan ekonomi Islam mengenai kepentingan pribadi sangatlah menarik. Tiga tingkat kepentingan ekonomi homo Islamicus adalah sebagai berikut.

B. Pengambilan Keputusan Investasi Saham

Dengan menggunakan perhitungan atau pemikiran yang tepat, seseorang

memutuskan apakah akan membeli, menjual, atau menunggu saham suatu perusahaan ketika berinvestasi di suatu saham. Keputusan setiap individu untuk berinvestasi sepenuhnya ada pada diri mereka sendiri. Tingkat keuntungan dan risiko yang terkait dengan investasi pada suatu saham juga harus dipertimbangkan dengan cermat. Sebelum menggabungkan metode dalam bentuk diskusi atau sharing bagi para profesional yang ahli di bidang saham, akan lebih baik jika mengambil keputusan berdasarkan analisa. Bagi investor dengan proses berpikir fundamental, Menurut MR. Warren Buffett, investasi yang hanya dimiliki dalam jangka waktu pendek mempunyai ciri-ciri spekulasi yaitu suatu investasi yang salah karena akan menurunkan tingkat pengembalian keuntungan investor akibat biaya transaksi yang akan ditanggung oleh investor.

Selain itu, seorang investor akan menerima pemikiran psikologis negatif karena akan timbul perasaan cemas dan takut terlepas dari naik atau turunnya harga saham.¹⁰ Karena cara kerja spekulasi akan mengubah keputusan seorang investor, dan juga akan memberikan kesan bahwa mengikuti investor lain juga sama. Tanpa analisis yang tepat dalam memilih saham perusahaan, perilaku investor seperti ini

⁹ Waweru, Ammy, and Soemitra, *STUDI LITERATUR PERILAKU INVESTOR MUSLIM DALAM PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI ANTARA SAHAM SYARIAH DAN KONVENSIONAL*, 2008

¹⁰ Asian Journal, "Apakah Investor Dana Ekuitas Islam Mengikuti Nasihat Warren Buffet? Penilaian Regresi," *Jurnal Akuntansi dan Tata Kelola Asia* 18 (2022): 111–19, <https://doi.org/10.17576/ajag-2022-18-08>

biasanya mengakibatkan penurunan pasar yang signifikan

C. Prinsip Syariah dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham

Dalam hal berinvestasi, prinsip-prinsip Syariah adalah pedoman mendasar yang harus dipatuhi oleh umat Islam. Mereka khususnya fokus pada muamalah, atau interaksi antara manusia dan makhluk ciptaan Allah. Ali menegaskan, berpegang teguh pada syariah berarti menaati seluruh prinsip syariah Islam yang mencakup karakter, integritas, dan kualitas lembaga keuangan syariah. Islam mengajarkan.

bahwa perilaku seseorang dipengaruhi oleh berbagai kualitas yang terukur dan beragam, kebutuhan psikologis, kekayaan, dan cara untuk memenuhinya.¹¹ Sudut pandang ini membantu orang menemukan keseimbangan antara kebutuhan material dan spiritual, membuat mereka merasa lebih bersosialisasi, dan menetapkan standar tentang bagaimana orang harus bertindak.¹³ bahwa perilaku seseorang dipengaruhi oleh berbagai kualitas yang terukur dan beragam, kebutuhan psikologis, kekayaan, dan cara untuk memenuhinya.¹¹ Sudut pandang ini

membantu orang menemukan keseimbangan antara kebutuhan material dan spiritual, membuat mereka merasa lebih bersosialisasi, dan menetapkan standar tentang bagaimana orang harus bertindak.

Investor Muslim berperan sebagai Homo Islamicus, fokus pada niat dan pengembangan yang sejalan dengan prinsip Syariah Islam untuk mencapai Falah, atau kesuksesan di dunia dan akhirat. Larangan riba, juga dikenal sebagai bunga dalam transaksi pinjaman, adalah salah satu prinsip terpenting dalam investasi syariah. Dalam Islam, riba dianggap tidak adil dan eksploitatif, dan Al-Quran secara eksplisit melarangnya dan menekankan transaksi keuangan yang adil dan merata. Dalam surat Al-Baqarah ayat 275-279, Al-Qur'an menekankan larangan riba, mendorong umat Islam untuk menghindarinya, dan menekankan penekanan Islam pada transaksi yang adil dan adil.¹²

Gharar adalah ketika terdapat terlalu banyak ketidakpastian mengenai ketentuan kontrak atau subjek transaksi. Hukum syariah melarang investasi yang mengandung risiko spekulatif atau kurang transparan.¹³ Dengan memastikan bahwa semua pihak mengetahui syarat dan ketentuan

¹¹ Muhammad Umer Chapra, "Moralitas dan Keadilan dalam Ekonomi dan Keuangan Islam," dan Keadilan dalam Ekonomi dan Keuangan Islam, 2014, 1–278, <https://doi.org/10.4337/9781783475728>

¹² Melisa Tiran, —*Ekonomi Islam: Prinsip dan Penerapan Keuangan Kontemporer*, Jurnal Internasional Sains dan Masyarakat 5, no. 3 (1 Agustus 2023): 180–88, <https://doi.org/10.54783/IJSOC.V5I3.735>

¹³ El-Gamal, *Keuangan Islam: Hukum, Ekonomi, dan Praktek*

investasi, prinsip ini mengedepankan keadilan dan mengurangi kemungkinan perselisihan.

Islam melarang investasi yang mirip dengan perjudian atau melibatkan pengambilan risiko yang terlalu besar. Maysir adalah hal buruk yang dapat menghabiskan banyak uang dan merusak hubungan masyarakat. Oleh karena itu, investasi yang sesuai syariah harus berpegang pada prinsip ekonomi yang sehat dan menghindari perilaku spekulatif. Bisnis dan industri yang dianggap haram (dilarang) dalam Islam, seperti perjudian, alkohol, daging babi, dan hiburan, juga harus dihindari dengan investasi yang sesuai dengan syariah.¹⁴ Investor Muslim memastikan bahwa investasi mereka sejalan dengan ajaran Islam secara etis dan moral dengan mematuhi pedoman ini. Penerapan prinsip-prinsip Syariah dalam kegiatan investasi mengedepankan keadilan, transparansi, dan tanggung jawab sosial serta memberikan landasan yang kokoh dalam ajaran Islam.

Larangan riba, gharar, maysir, dan praktik lainnya menjamin bahwa investasi sesuai syariah mematuhi prinsip-prinsip moral dan etika Islam, sehingga menciptakan lingkungan ekonomi yang sehat dan adil bagi semua pihak yang terlibat.

Investasi harus menghindari riba karena dianggap tidak adil dan eksploitatif menurut keyakinan Islam.

Riba didefinisikan sebagai kelebihan yang diambil secara tidak adil dari peminjam, dan beberapa ayat Alquran secara eksplisit melarang hal tersebut. Ayat 275-279 Surat Al-Baqarah secara eksplisit melarang riba dan menyerukan umat Islam untuk mematuhi prinsip ini. Dalam investasi yang sesuai syariah, gharar atau ketidakpastian yang berlebihan juga harus dihindari.¹⁵

Untuk menghindari konflik dan ketidakadilan, prinsip ini menekankan pentingnya syarat dan ketentuan kontrak investasi yang transparan dan jelas. Dalam Islam, perjudian dan spekulasi berlebihan yang disebut maysir juga dilarang karena dapat menimbulkan kerugian besar dan kerugian sosial. Investasi harus didasarkan pada prinsip-prinsip ekonomi yang sehat yang mendukung keberlanjutan dan keadilan ekonomi. Khan El-Gamal memberikan analisis komprehensif tentang prinsip-prinsip investasi syariah dalam literatur, menekankan pentingnya mematuhi larangan riba, gharar, dan maysir. Mereka mengatakan bahwa syarat dan ketentuan kontrak investasi harus jelas agar praktik keuangan Islam menjadi transparan dan adil.

Selain itu, El-Gamal menawarkan wawasan yang signifikan mengenai dasar-dasar ekonomi Islam, dengan fokus pada pentingnya menghindari gharar dan spekulasi investasi. Ia mengatakan bahwa transaksi ekonomi yang

¹⁴ Alam, Gupta, dan Shanmugam, —*Keuangan Islam: Perspektif Praktis*. ”

¹⁵ El-Gamal, *Keuangan Islam: Hukum, Ekonomi, dan Praktek*

melibatkan terlalu banyak risiko dan ketidakpastian yang tidak sehat dapat berdampak buruk bagi semua orang yang terlibat.

Menurut Melisa Tiran, yang menarik perhatian pada perspektif Islam terhadap bisnis yang bertentangan dengan prinsip-prinsip moral dan etika Islam, investasi yang sesuai dengan syariah harus menjauhi hiburan, perjudian, alkohol, daging babi, dan industri lain yang bertentangan dengan moral dan etika standar.¹⁶ Investor Muslim dapat menjamin bahwa investasi mereka mematuhi ajaran Islam dengan mengikuti pedoman ini.

Tidak adanya komponen riba, ghahrar, atau maysir, serta terhindarnya komponen dan unsur subhat yang bertentangan dengan Islam, semuanya merupakan indikator prinsip syariah dalam berinvestasi. Menurut Umar Chapra, peranan Islam dalam mengajarkan sifat-sifat yang terukur dan beragam, kebutuhan psikologis, kekayaan, dan cara-cara memuaskannya akan berdampak pada kepribadian seseorang berupa perilaku dalam hidup, acuan, dan tindakan seseorang atau orang disekitarnya. Dia menciptakan rasa keseimbangan secara material maupun spiritual, meningkatkan perasaan sosial antar manusia dan juga menjadi standar perilaku manusia.¹⁷

Rasa sejahtera dan bahagia serta kebiasaan para investor muslim tidak

didasarkan pada individu melainkan pada ranah sosial. Investor muslim tidak bertindak sebagai Homo Economicus melainkan sebagai Homo Islamicus, yakni membuat Falah. Dalam berinvestasi saham, seseorang yang sudah menjadi investor muslim tidak selalu fokus pada mencari uang dan mendapatkan hasil maksimal dari investasinya, melainkan pada niat atau perkembangannya yang berpedoman pada prinsip syariah dalam Islam.

D. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengambilan Keputusan dalam Investasi Saham

Investor Muslim dikatakan memilih saham perusahaan yang terdaftar sesuai syariah karena pengaruh hukum Islam dalam pemilihan saham mereka. Saat memutuskan untuk berinvestasi saham atau tidak, daftar perusahaan yang sudah syariah dipilih karena perusahaan tersebut dinilai bebas riba dan perjudian, tidak menjual minuman beralkohol, tidak menjual daging babi, dan tidak melakukan perikatan. dalam bisnis yang bertentangan dengan Islam.

Pengambilan keputusan investor Muslim mengenai pemilihan saham sangat dipengaruhi oleh peran hukum Islam. Perusahaan yang sesuai syariah lebih disukai oleh investor Muslim karena mereka tidak melakukan riba, perjudian, penjualan minuman beralkohol atau daging babi, atau kegiatan terlarang lainnya.

¹⁶ Tiran, —*Ekonomi Islam: Prinsip dan Penerapan Keuangan Kontemporer*.]

¹⁷ Chapra, “*Moralitas dan Keadilan dalam Ekonomi dan Keuangan Islam*”

Kriteria	Keterangan
Kepatuhan Syariah	Perusahaan bebas dari riba, perjudian, minuman keras, daging babi, dan kegiatan terlarang lainnya.
Skrining Positif	Pemilihan perusahaan yang mengikuti prinsip Islam.
Penyaringan Negatif	Pengecualian terhadap perusahaan yang terlibat dalam kegiatan terlarang.
Persetujuan Dewan Syariah	Persetujuan dari dewan ulama Islam untuk memastikan kepatuhan terhadap prinsip-prinsip Syariah.

Dengan mempererat tali silaturahmi antar pedagang saham kelompok muslim, pengelompokan saham pada kelompok saham syariah dapat memberikan kontribusi terhadap peningkatan harga saham perusahaan. Jika keputusan ulama tidak mendapat izin kategori, agama dan etika dari hukum Islam, penelitian ini menemukan bahwa investor Muslim lebih menyukai saham yang mematuhi Syariah. Preferensi ini didasarkan pada keyakinan bahwa mematuhi hukum Syariah menjamin investasi yang etis dan moral serta konsisten dengan ajaran agama. Investor memilih perusahaan yang memenuhi kriteria Syariah, seperti yang ditunjukkan pada Tabel 1, yang menunjukkan pentingnya kepatuhan Syariah dalam pemilihan saham. Keinginan untuk menjunjung tinggi prinsip agama dan menghindari aktivitas yang dianggap berbahaya atau tidak etis oleh Islam mendorong keputusan ini maka kelompok investor syariah akan berhenti mencari saham IPO berdasarkan rasio 60%, terlepas dari apakah saham tersebut syariah atau non syariah.

Wajar saja jika seorang investor yang beragama Islam mendasarkan segala tindakan dan aktivitas ekonominya pada mengedepankan moralitas spiritual dibandingkan pertimbangan rasional guna menyaring aktivitas-aktivitas yang diharamkan dalam berinvestasi saham. Ketika mengambil keputusan untuk berinvestasi di saham, investor Muslim harus berpegang pada prinsip dasar Islam bahwa tidak ada riba. Hal ini disebabkan karena riba bertentangan dengan hukum Islam.

Karena implikasi agama dan etika dari hukum Islam, penelitian ini menemukan bahwa investor Muslim lebih menyukai saham yang mematuhi Syariah. Preferensi ini didasarkan pada keyakinan bahwa mematuhi hukum Syariah menjamin investasi yang etis dan moral serta konsisten dengan ajaran agama. Investor memilih perusahaan yang memenuhi kriteria Syariah, seperti yang ditunjukkan pada Tabel 1, yang menunjukkan pentingnya kepatuhan Syariah dalam pemilihan saham. Keinginan untuk menjunjung tinggi prinsip agama dan menghindari aktivitas yang dianggap berbahaya atau tidak etis oleh Islam mendorong keputusan ini.

Selain itu, penelitian ini menekankan pentingnya dewan syariah dalam mensertifikasi bisnis yang sesuai dengan syariah dan meyakinkan investor Muslim. Untuk menjamin bahwa bisnis mematuhi prinsip-prinsip Islam, prosedur persetujuan ini memerlukan evaluasi yang ketat. Berdasarkan temuan

tersebut, keputusan investasi saham investor Muslim secara signifikan dipengaruhi oleh kepatuhan mereka terhadap prinsip-prinsip Syariah. Investor Muslim telah membentuk lanskap investasi dengan memilih saham-saham yang mematuhi syariah, yang menunjukkan komitmen terhadap prinsip-prinsip agama.

E. Variabel yang Mempengaruhi Pengambilan Keputusan Investasi Syariah

Berikut adalah variabel yang lazim digunakan dalam kajian pasar modal syariah:

NO	VARIABEL	PENJELASAN
1	Pengetahuan Pasar Modal Syariah	Tingkat pemahaman investor terhadap mekanisme dan produk syariah
2	Religiusitas	Tingkat keimanan dan ketaatan seseorang pada nilai-nilai agama
3	Kepercayaan terhadap Lembaga Keuangan Syariah	Sejauh mana investor percaya bahwa sistem syariah bebas riba dan amanah
4	Risiko Investasi	Persepsi terhadap potensi kerugian dalam investasi
5	Return Investasi	Harapan investor terhadap keuntungan dari investasi
6	Kesesuaian dengan Prinsip Syariah	Sejauh mana produk investasi sesuai dengan prinsip Islam

F. Tabel Uji Asumsi Klasik dalam Analisis Regresi

Jenis Uji	Metode Pengujian	Hasil Uji (Contoh)	Kriteria/Ketentuan	Kesimpulan	Sumber Referensi
Uji Normalitas	Kolmogorov-Smirnov	Sig. = 0,200	Sig. > 0,05 → Data terdistribusi normal	Data berdistribusi normal	Ghozali, 2018; Gujarati & Porter, 2009
Uji Multikolinearitas	Tolerance & VIF	Tolerance: 0,45-0,78 VIF: 1,28-2,22	Tolerance > 0,10 dan VIF < 10	Tidak terjadi multikolinearitas	Ghozali, 2018
Uji Heteroskedastisitas	Uji Glejser	Sig. semua variabel > 0,05	Sig. > 0,05 → Tidak ada heteroskedastisitas	Tidak ada heteroskedastisitas	Ghozali, 2018; Imam Ghozali menggunakan uji Glejser
Uji Autokorelasi	Durbin-Watson	DW = 1,89	DW ≈ 2 → Tidak ada autokorelasi	Tidak ada autokorelasi	Gujarati & Porter, 2009; Ghozali, 2018

G. Hukum Ekonomi Syariah dalam Pasar Modal Syariah

Hukum Ekonomi Syariah adalah fondasi yang membedakan pasar modal syariah dari pasar modal konvensional. Prinsip-prinsip utamanya meliputi:

- Larangan Riba:** Segala bentuk bunga atau keuntungan yang diperoleh dari pertukaran uang tanpa adanya aktivitas ekonomi riil atau risiko yang sepadan dilarang. Dalam pasar modal syariah, ini berarti menghindari instrumen berbasis bunga seperti obligasi konvensional. Sebagai gantinya, digunakan Sukuk yang merupakan sertifikat kepemilikan aset atau proyek.
- Larangan Maisir (Perjudian/Spekulasi Berlebihan):** Aktivitas yang mengandung unsur spekulasi tinggi, ketidakpastian yang tidak perlu, atau bergantung pada keberuntungan semata dilarang. Transaksi harus didasarkan pada analisis fundamental dan tujuan investasi yang jelas, bukan semata-mata spekulasi harga.
- Larangan Gharar (Ketidakpastian/Ketidakjelasan):** Transaksi harus transparan, jelas, dan tidak mengandung unsur ketidakpastian yang berlebihan yang dapat merugikan salah satu pihak. Informasi harus tersedia dan dipahami oleh semua pihak yang terlibat.

- d. Larangan Transaksi Haram: Investasi pada perusahaan yang bergerak di bidang usaha yang bertentangan dengan syariah (misalnya, alkohol, narkoba, senjata, perjudian, jasa keuangan konvensional berbasis bunga) dilarang. Ini juga mencakup larangan memproduksi atau memperdagangkan barang/jasa haram secara zatnya.
- e. Kebutuhan Transaksi Berbasis Aset Riil (Asset-Backed/ Asset-Based): Investasi harus memiliki underlying asset atau aktivitas ekonomi riil yang jelas, bukan sekadar instrumen finansial yang berdiri sendiri.
- f. Prinsip Keadilan dan Kebersamaan: Investasi harus mendorong keadilan, membagi risiko dan keuntungan secara adil antara pihak-pihak yang terlibat (misalnya melalui akad mudharabah atau musyarakah), serta menghindari eksploitasi dan penzaliman.
- g. Zakat: Investor yang berinvestasi di pasar modal syariah diharapkan menyisihkan sebagian keuntungan atau kekayaan bersih mereka untuk zakat, sebagai bentuk tanggung jawab sosial dan pembersihan harta.

H. Peraturan dan Infrastruktur Pasar Modal Syariah

Regulasi dan infrastruktur yang mendukung sangat esensial:

- Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN-MUI): Fatwa-fatwa DSN-MUI menjadi pedoman utama dalam

menentukan kehalalan suatu produk atau transaksi di pasar modal syariah. Investor akan merujuk pada Daftar Efek Syariah (DES) yang dikeluarkan berdasarkan fatwa ini.

- Regulasi OJK: Otoritas Jasa Keuangan (OJK) memiliki peran dalam menetapkan kriteria dan mengawasi pasar modal syariah, memastikan semua aktivitas sesuai dengan prinsip syariah.
- Ketersediaan Produk Investasi Syariah: Semakin banyak dan bervariasi produk investasi syariah yang tersedia (saham syariah, sukuk, reksa dana syariah), semakin banyak pilihan bagi investor.
- Indeks Saham Syariah: Adanya indeks seperti Jakarta Islamic Index (JII) dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) memudahkan investor dalam menyeleksi saham yang sesuai syariah.

Analisis Fundamental Syariah: Investor akan menilai kinerja keuangan perusahaan (misalnya, rasio utang berbasis bunga, rasio pendapatan non-halal) untuk memastikan kesesuaian dengan prinsip syariah. Perusahaan yang bergerak di bidang usaha haram (misalnya, perjudian, minuman keras, produk berbasis babi) atau memiliki rasio keuangan yang tidak sesuai standar syariah akan dihindari. Analisis Teknikal: Penggunaan analisis teknikal untuk memprediksi pergerakan harga saham

tetap digunakan, namun dengan pemahaman bahwa spekulasi berlebihan atau transaksi yang mengandung unsur maisir (judi) dilarang.

Perkembangan ekonomi dan teknologi komunikasi yang sangat pesat memberikan begitu banyak kemudahan dalam dunia bisnis. Hal ini terlihat dengan banyaknya perusahaan-perusahaan yang berdiri dan berkembang dengan memanfaatkan fasilitas teknologi. Selain itu, perkembangan bisnis ini juga berdampak pada meningkatnya daya saing antar perusahaan sehingga setiap perusahaan dituntut untuk selalu mengembangkan strateginya. Salah satu bentuk perusahaan dalam menunjang kinerja perusahaan adalah dengan bergabung di Pasar Modal.

SIMPULAN

Salah satu faktor penggerak perekonomian global, termasuk Indonesia, adalah pasar modal. Perusahaan di pasar modal harus memiliki fundamental yang kuat dalam skenario ini. Seorang investor juga harus bisa mempertimbangkan referensi dan analisa yang sudah tersedia ketika memilih suatu saham yang akan dibeli. Kepercayaan investor dalam menentukan suatu saham juga akan dipengaruhi oleh pemberitaan mengenai laporan keuangan suatu perusahaan yang baik, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor dalam membeli saham suatu perusahaan. Sebagai investor Muslim, keuntungan bukanlah

aspek terpenting dalam berinvestasi; sebaliknya niat dan alur pembelian saham harus sesuai dengan prinsip syariah.

Ketika mengambil keputusan untuk berinvestasi di saham, investor Muslim harus berpegang pada prinsip dasar Islam bahwa tidak ada riba. Hal ini disebabkan karena riba bertentangan dengan hukum Islam. Investor muslim akan memilih saham perusahaan dengan menggunakan analisis berdasarkan laporan keuangan yang menunjukkan bahwa saham bisa naik. Wajar saja jika seorang investor yang beragama Islam mendasarkan segala tindakan dan aktivitas ekonominya pada mengedepankan moralitas spiritual dibandingkan pertimbangan rasional guna menghilangkan aktivitas yang bertentangan dengan aturan investasi saham. Islam dengan tegas menjadikan halal dalam memilih instrumen dan bantuan mereka yang tiada henti dalam memasukkan sumber daya ke dalam saham, betapapun terkait dengan perilaku investor di pasar modal, dalam praktiknya berbicara tentang kepercayaan investor Islam.

Ketika umat Islam berinvestasi di saham, mereka melakukannya tidak hanya dengan tujuan mendapatkan keuntungan dan memaksimalkan nilai saham, namun juga dengan rencana yang sesuai dengan hukum agama.

DAFTAR PUSTAKA

Alam, Nafis, Lokesh Gupta, dan Bala Shanmugam. "Keuangan Islam:

- Perspektif Praktis." *Keuangan Islam: Perspektif Praktis*, 18 Desember 2017, 1–481.
<https://doi.org/10.1007/978-3-319-66559-7/COVER>.
- Barber, Brad M., dan Terrance Odean. "Perilaku Investor Perorangan." *Buku Pegangan Ekonomi Keuangan 2*, tidak. PB (1 Januari 2013): 1533–70.
<https://doi.org/10.1016/B978-0-44-459406-8.00022-6>.
- Chapra, Muhammad Umer. "Moralitas dan Keadilan dalam Ekonomi dan Keuangan Islam." *Moralitas dan Keadilan dalam Ekonomi dan Keuangan Islam*, 2014, 1–278.
<https://doi.org/10.4337/9781783475728>.
- Denney, Andrew S., dan Richard Tewksbury. *Cara Menulis Tinjauan Pustaka. Jurnal Pendidikan Peradilan Pidana*. Jil. 24, 2013.
<https://doi.org/10.1080/10511253.2012.730617>.
- Duxbury, Darren, dan Songyao Yao. "Apakah Investor Konsisten dalam Strategi Perdaganganannya? Pemeriksaan Data Tingkat Investor Individu." *Tinjauan Internasional Analisis Keuangan* 52 (1 Juli 2017): 77–87.
<https://doi.org/10.1016/j.irfa.2017.05.001>.
- El-Gamal, Mahmoud A. *Keuangan Islam: Hukum, Ekonomi, dan Praktek*. Pers Universitas Cambridge, 2006.
- https://books.google.co.id/books?id=2ElRUvoVRxYC&printsec=frontcover&hl=i&source=gbs_ge_summary_r&cad=0#v=onepage&q&f=false.
- Haryono, Slamet, and Bella Atika. *Menganalisis Dinamika Indeks Pasar Saham Syariah di Beberapa Negara Muslim. Jurnal Internasional Tinjauan Bisnis Profesional*. Jil. 8 Agustus 2023.
<https://doi.org/10.26668/businessreview/2023.v8i7.2891>.
- Jurnal, Asia. "Apakah Investor Dana Ekuitas Islam Mengikuti Saran Warren Buffet? Penilaian Regresi." *Jurnal Akuntansi dan Tata Kelola Asia* 18 (2022): 111–19.
<https://doi.org/10.17576/ajag-2022-18-08>.
- Kureshi, Hussain, dan Mohsin Hayat. "Kontrak dan Kesepakatan dalam Keuangan Islam: Panduan Pengguna Arus Kas, Neraca, dan Struktur Modal." *Kontrak dan Transaksi dalam Keuangan Islam: Panduan Pengguna Arus Kas, Neraca, dan Struktur Modal*, 1 Januari 2015, 1–360.
- Shohiha, Aqida, Martini Dwi Pusparini, & Ulfi, dan Sheila Pinasti. —Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Investor Muslim Berinvestasi pada Saham Syariah di Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Ekonomi Islam Lariba* 8, tidak. 2 (31 Desember 2022): 313–30.
<https://doi.org/10.20885/JIELARIBA.VOL8.ISS2.ART11>.

- Tiran, Melisa. "Ekonomi Islam: Prinsip dan Penerapannya di Kontemporer Keuangan." *Jurnal Internasional Sains dan Masyarakat* 5, tidak. 3 (1 Agustus 2023): 180-88. <https://doi.org/10.54783/IJSOC.V5I3.735>.
- Ghozali, Imam. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, Damodar N., & Porter, Dawn C. (2009). *Basic Econometrics* (5th Edition). New York: McGraw-Hill Education.
- Varma, Abhishek, dan John R. Nofsinger. "Dana yang Bertanggung Jawab Sosial dan Krisis Pasar." *SSRN Elektronik Jurnal*, September 6, 2012. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2142343>.
- Visser, Hans. "Keuangan Islam: Prinsip dan Praktek, Edisi Ketiga." *Keuangan Islam: Prinsip dan Praktek, Edisi Ketiga*, 2019, 1-280. <https://doi.org/10.4337/9781786433503>.
- Waweru, Ammy, and Soemitra. *STUDI LITERATUR PERILAKU INVESTOR MUSLIM DALAM PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI ANTARA SAHAM SYARIAH*