

## THE EFFECT OF INTELLECTUAL CAPITAL ON COMPANY DEVELOPMENT AND FINANCIAL PERFORMANCE IN COMPANIES LISTED IN JAKARTA ISLAMIC INDEX FOR 2014-2018 PERIOD<sup>1</sup>

### PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL TERHADAP PERKEMBANGAN PERUSAHAAN DAN KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX 2014-2018

Rachman Sugiharno, Imron Mawardi

Departemen Ekonomi Syariah - Fakultas Ekonomi dan Bisnis - Universitas Airlangga  
rachmansugiharno@rocketmail.com\*, ronmawardi@feb.unair.id

#### ABSTRAK

Penelitian bertujuan untuk mengetahui bagaimana menentukan keputusan investor dalam bertransaksi saham syariah di pasar modal. Metode yang digunakan adalah pendekatan kualitatif dengan metode studi kasus deskriptif. Teknik penentu informan menggunakan snowball dan purposive sampling. Serta teknik pengumpulan data menggunakan wawancara langsung, dokumentasi dan observasi. Setelah pengumpulan data, hasil penelitian dianalisis menggunakan analisis triangulasi untuk mendapat kesimpulan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa para investor dalam bertransaksi saham syariah terbagi menjadi tiga bagian yaitu: dari jenis investor, dari tujuan dalam memilih saham syariah dan melihat dari sisi makro atau mikro

**Kata kunci: preferensi investor, saham syariah, jenis investor, sisi makro, sisi mikro**

#### ABSTRACT

The research aims to find out how to determine investors' decisions in transacting Islamic shares in the capital market. The method used is a qualitative approach with a descriptive case study method. The informant determining technique uses snowball and purposive sampling. data collection techniques using direct interviews, documentation and observation. After collecting data, the results of the study were analyzed using triangulation analysis to arrive at conclusions. The results of this study show that investors in transacting Islamic shares are divided into three parts, namely: from the type of investor, from the purpose of choosing Islamic shares and looking at the macro or micro side.

**Keywords: investor preferences, sharia stock, type of investors, macro side, micro side**

#### I. PENDAHULUAN

Keberadaan pasar modal tidak dapat dilepaskan dari sistem perekonomian suatu bangsa, tidak terkecuali dalam sistem ekonomi yang dianut di Indonesia. Hal ini bisa dilihat dari digunakannya pasar modal sebagai salah satu indikator perkembangan

perekonomian suatu negara. Pasar modal merupakan sarana untuk mempertemukan pihak yang membutuhkan modal sebagai sumber pembiayaan (*issuer*) dan sarana berinvestasi bagi pihak yang memiliki kelebihan modal. Investasi merupakan penempatan sejumlah kekayaan untuk

#### Informasi artikel

Diterima: 13-01-2020

Direview: 10-02-2020

Diterbitkan: 13-04-2020

\*Korespondensi  
(Correspondence):  
Rachman Sugiharno

Open access under Creative Commons Attribution-Non Commercial-Share A like 4.0 International Licence  
(CC-BY-NC-SA)



<sup>1</sup> Artikel ini merupakan bagian dari skripsi dari Rachman Sugiharno, NIM: 041311433143, yang berjudul, "Preferensi Investor dalam Bertransaksi Saham Syariah di Pasar Modal."

mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang.

Menurut Alexander dan Sharpe (1997:1), investasi adalah pengorbanan nilai tertentu yang berlaku saat ini untuk mendapatkan nilai di masa depan yang belum dapat dipastikan besarnya. Dalam ekonomi konvensional, motif seseorang melakukan investasi berbeda-beda, diantaranya untuk menabung untuk mendapat pengembalian yang lebih besar, merencanakan pensiun, spekulasi, dan lain-lain. Investasi syariah tidak hanya meliputi persoalan duniawi seperti yang disebutkan oleh ekonom sekuler, namun ada unsur lain yang menentukan berhasil tidaknya suatu investasi di masa depan, yaitu ketentuan dan kehendak Allah SWT (Ryandono, 2009:68).

Islam mengajarkan semua perbuatan yang bersifat vertikal (hubungan manusia dengan Allah) maupun horisontal (dengan sesama manusia) merupakan investasi yang akan dinikmati di dunia dan di akhirat. Allah SWT memerintahkan kepada setiap umat untuk meraih kesuksesan dan berupaya meningkatkan hasil investasi, hal ini tercantum dalam Surat Al-Baqarah ayat 261 yang berbunyi:

مَثَلُ الَّذِينَ يُنْفِقُونَ أَمْوَالَهُمْ فِي سَبِيلِ اللَّهِ كَمَثَلِ حَبَّةٍ  
أَنْبَتَتْ سَبْعَ سَنَابِلٍ فِي كُلِّ سُنْبُلَةٍ مِائَةٌ حَبَّةٌ وَاللَّهُ  
يُضْعِفُ لِمَنْ يَشَاءُ وَاللَّهُ وَاسِعٌ عَلِيمٌ ﴿١٣١﴾

Maşalullażina yunfiquna amwālahum fī sabīlillāhi kamaşali ḥabbatin ambatat sab'a sanābila fī kulli sumbulatim mi'atu

ḥabbah, wallāhu yuḍā'ifu limay yasyā', wallāhu wāsi'un 'alīm

Artinya: Perumpamaan (nafkah yang dikeluarkan oleh) orang-orang yang menafkahkan hartanya di jalan Allah adalah serupa dengan sebutir benih yang menumbuhkan tujuh bulir, pada tiap-tiap bulir seratus biji. Allah melipat gandakan (ganjaran) bagi siapa yang Dia kehendaki. Dan Allah Maha Luas (karunia-Nya) lagi Maha Mengetahui.

Langkah awal perkembangan pasar modal syariah di Indonesia dimulai dengan diterbitkannya reksadana syariah pada 25 Juni 1997 oleh PT Danareksa Investment Management. Kemudian Bursa Efek Jakarta (kini bergabung dengan Bursa Efek Surabaya, menjadi Bursa Efek Indonesia) bekerja sama dengan PT Danareksa Investment Management meluncurkan Jakarta Islamic Indeks (JII) yang berisi 30 saham yang memenuhi kriteria syariah yang telah ditetapkan oleh Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN MUI). Terbentuk pada tanggal 3 Juli tahun 2000, JII bertujuan untuk memandu investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah. Dalam Buku Panduan Indeks harga Saham Bursa Efek Indonesia (2010:4), untuk menetapkan saham-saham yang masuk dalam perhitungan Jakarta Islamic Index dilakukan proses seleksi sebagai berikut:

1. Saham-saham yang akan dipilih berdasarkan Daftar Efek Syariah (DES) yang dikeluarkan oleh Bapepam- LK

2. Memilih 60 saham dari Daftar Efek Syariah tersebut berdasarkan urutan kapitalisasi pasar terbesar selama 1 tahun terakhir.
3. Dari 60 saham tersebut, dipilih 30 saham berdasarkan tingkat likuiditas yaitu nilai transaksi di pasar reguler selama 1 tahun terakhir.

Jakarta Islamic Index akan menilai kembali (review) saham syariah setiap enam bulan, yaitu setiap bulan Januari dan Juli atau berdasarkan periode yang ditetapkan oleh Bapepam-LK yaitu pada saat diterbitkannya Daftar Efek Syariah. Sedangkan perubahan jenis usaha emiten akan dimonitor secara terus menerus berdasarkan data publik yang tersedia. Tidak hanya itu pemerintah bersama lembaga yang terkait mulai membuat regulasi untuk mendukung perkembangan pasar modal di Indonesia. Bukti dari hal tersebut adalah dengan diterbitkannya 6 fatwa DSN-MUI yang berkaitan dengan industri pasar modal, yaitu:

1. No.05/DSN-MUI/IV/2000 tentang Jual Beli saham.
2. No.20/DSN-MUI/IX/2000 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksadana.
3. No.32/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah.
4. No.33/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah Mudharabah.
5. No.40/DSN-MUI/IX/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum.
6. No.41/DSN-MUI/III/2004 tentang Obligasi Syariah Ijarah.

Fatwa-fatwa yang diterbitkan oleh DSN-MUI berkaitan dengan pasar modal, telah memberikan dorongan untuk mengembangkan alternatif pembiayaan yang sekaligus menambah alternatif instrumen untuk berinvestasi secara halal. Perkembangan pasar modal syariah menunjukkan kemajuan seiring dengan meningkatnya indeks yang ditunjukkan dalam Jakarta Islamic Index (JII). Hal ini dikarenakan adanya konsep halal, berkah dan bertambah pada pasar modal syariah yang memperdagangkan saham syariah.

Tabel 1.  
Data Saham JII

Tahun	Periode	Saham				Jumlah
		Emiten	Perusahaan Publik	Emiten Tidak Listing	IPO	
2007	1	169	5			174
	2	164	5	3	11	183
2008	1	180	5	3	3	191
	2	185	5	3	2	195
2009	1	181	5	3	9	198
	2	186	4	6	3	199
2010	1	194	3	6	7	210
	2	211	3	9	5	228
2019	1	217	3	9	5	234
	2	238	3	9	3	253
2012	1	280	5	9	10	304
	2	302	5	10	1	318

Sumber: Badan Pengawas Pasar Modal dan Keuangan Kementerian Keuangan

## II. LANDASAN TEORI

### Pasar Modal

Pasar modal (capital market) merupakan salah satu alternatif sumber pendanaan bagi perusahaan dan sarana investasi bagi investor. Implementasi dari hal tersebut, perusahaan dapat memperoleh pendanaan melalui penerbitan efek yang bersifat ekuitas atau

surat hutang, sementara investor dapat melakukan investasi di pasar modal dengan efek-efek tersebut. Azis mengungkapkan (2010:61) yang dimaksud dengan pasar modal dalam arti sempit identik dengan bursa efek. Sedangkan dalam arti luas, pasar modal adalah pertemuan antara mereka yang mempunyai dana dengan mereka yang membutuhkan dana untuk modal usahanya.

Pengertian pasar modal menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 dapat didefinisikan sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek yang diterbitkannya serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pada Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 kegiatan pasar modal di Indonesia dapat dilakukan sesuai dengan prinsip syariah maupun secara konvensional.

### **Prinsip Syariah di Pasar Modal**

Pasar Modal Syariah secara resmi diluncurkan pada tanggal 14 Maret 2003 bersama dengan penandatanganan MOU antara BAPEPAM-LK dengan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Dari sudut pandang syariah pasar modal adalah salah satu sarana produk atau kegiatan yang bersifat muamalah. Menurut kaidah fiqh muamalah, kegiatan muamalah bersifat mubah (boleh), kecuali ada dalil yang jelas melarangnya.

Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) No.40/DSN-MUI/X/2003 menjelaskan tentang pasar modal dan pedoman

umum penerapan prinsip syariah di pasar modal ialah sebagai berikut:

1. Pasar modal beserta seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan, dan mekanisme perdagangannya dinilai sudah sesuai dengan syariah apabila telah memenuhi prinsip-prinsip dasar syariah.
2. Pasar modal adalah kegiatan yang memiliki kaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan public yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya serta lembaga dan profesi yang memiliki kaitan dengan efek

Azis (2010:64) mengungkapkan prinsip-prinsip syariah di pasar modal dalam pandangan umum adalah:

1. Lembaga keuangan konvensional (ribawi) termasuk perbankan dan asuransi konvensional
2. Melakukan investasi pada perusahaan yang pada saat transaksi tingkat (nisbah) utang perusahaan kepada lembaga keuangan ribawi lebih dominan dari pada modalnya
3. Perjudian dan permainan yang tergolong judi dan perdagangan yang tidak jelas barangnya yang dilarang
4. Produsen, distributor, dan penyedia barang-barang maupun jasa yang merusak moral dan tidak sesuai dengan fiqh bersifat mudarat

5. Produsen, distributor, serta pedagang makanan dan minuman yang haram wajib tidak diperbolehkan

Pasar modal di Indonesia secara resmi dikeluarkan pada tanggal 14 Maret 2003 oleh Menteri Keuangan Boediono, bersamaan dengan penandatanganan MOU antara BAPEPAM-LK dengan DSN-MUI. Hubungan kerja antara keduanya adalah hubungan konsultasi, koordinasi dan kerjasama untuk mengatur secara efektif dan efisien dalam mengembangkan pertumbuhan produk syariah, dalam bentuk (Adrian, 2011):

1. Penyusunan peraturan BAPEPAM-LK dan Fatwa DSN-MUI;
2. Pengawasan kepatuhan pemenuhan prinsip syariah;
3. Penelaahan pernyataan pendaftaran penerbitan efek syariah;
4. Pengembangan produk syariah;
5. Peningkatan kualitas sumber daya manusia yang mumpuni.

### **Saham**

Saham (stock) merupakan salah satu instrumen di pasar keuangan yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika untuk memutuskan untuk melakukan pendanaan. Disisi lain, saham merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih oleh investor karena saham mampu memberikan perusahaan tingkat keuntungan yang menarik.

Menurut Undang-Undang Perseroan yang berlaku di Indonesia saham adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan yang berbentuk Perseroan

Terbatas (PT) atau yang biasa disebut emiten. Para pemegang saham (stock holder) merupakan salah satu pemilik perusahaan yang dapat menikmati keuntungan perusahaan sebesar dengan modal yang ditanamkan. Perbedaan saham ini terletak pada hak dan keistimewaan yang meliputi (Subagyo, 1997:60):

1. Hak utama atas aktiva perusahaan, yang memiliki arti jika perusahaan dilikuidasi pemegang saham istimewa berhak menerima pembayaran maksimum sebesar nilai nominal saham setelah hutang perusahaan dilunasi.
2. Hak utama atas dividen, yang memiliki arti saham istimewa mempunyai hak terlebih dahulu dalam pembagian dividen.
3. Tidak memiliki hak suara yaitu pemegang saham istimewa tidak mempunyai hak suara dalam RUPS.
4. Penghasilan tetap, yaitu pemegang saham istimewa mendapat penghasilan (dividen) dalam jumlah yang tetap.
5. Jangka waktu yang tidak terbatas, saham istimewa mempunyai waktu yang tidak terbatas, akan tetapi mempunyai syarat yaitu perusahaan mempunyai hak untuk membeli kembali saham tersebut dengan harga tertentu
6. Saham istimewa kumulatif, yang memiliki arti jika dividen yang tidak dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham tetap menjadi hak

pemegang saha istimewa tersebut. Apabila perusahaan tidak membagi dividennya tepat waktu maka pada periode berikutnya perusahaan harus membayarkan dividen yang terutang sebelum membagikannya kepada pemegang saham biasa.

### **Saham Syariah**

Saham syariah ialah saham yang memenuhi kriteria dalam pemilihan saham syariah berdasarkan peraturan Bapepam & LK No. II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah, pasal 1.b.7 persyaratan emiten yang sahamnya termasuk saham syariah:

1. Tidak melakukan kegiatan usaha seperti judi, jasa keuangan berbasis bunga, asuransi konvensional, dan sebagainya
2. Memenuhi rasio-rasio keuangan sebagai berikut:
  - a. Total pendapatan pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha (revenue) dan pendapatan lain-lain tidak lebih dari 10%
  - b. Tidak melakukan kegiatan usaha seperti judi jasa keuangan berbasis bunga, asuransi konvensional dan sebagainya

Menurut Suryamukti (2011:134), penentuan kriteria dalam pemilihan saham harus melibatkan Dewan Pengawas Syariah. Ada lima syarat yang harus dipenuhi emiten agar sahamnya dapat masuk kedalam Jakarta Islamic Indeks (JII):

1. Usaha yang dilakukan bukan memproduksi, mendistribusikan dan memperdagangkan makanan atau minuman yang haram.
2. Emiten tidak menjalankan usaha perjudian dan permainan yang tergolong maysir atau perdagangan yang dilarang.
3. Tidak melakukan transaksi yang menurus kearah risywah atau penyuapan
4. Bukan lembaga keuangan konvensional yang menerapkan system riba, termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
5. Tidak menjalankan usaha reproduksi mendistribusikan dan menyediakan barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudharat.

### **Investasi**

Banyak ekonom di dunia memiliki definisi masing-masing mengenai investasi. Tandelilin dalam Huda (2007:5) mendefinisikan investasi sebagai perjanjian atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Sementara itu Puspitaningtyas dan Kurniawan (2012) menjelaskan bahwa investasi dapat diartikan sebagai suatu kegiatan untuk menempatkan sejumlah dana pada satu atau lebih akun aset selama periode tertentu dengan harapan memperoleh penghasilan keuntungan dan peningkatan nilai investasi. Investasi berarti mengorbankan dollar sekarang untuk dollar di masa yang akan datang

(Huda, 2007:8). Hal ini berarti penanaman modal atau investasi saat ini dapat diperoleh manfaatnya di masa yang akan datang.

Ada beberapa motif yang mendasari seseorang melakukan investasi, ungkap Tandellilin (2010:11) antara lain:

1. Untuk mendapatkan kehidupan yang layak di masa yang akan datang.
2. Sebagai usaha untuk menghemat pajak
3. Mengurangi tekanan inflasi

### **Investasi Dalam Islam**

Investasi pada dasarnya adalah bentuk aktif dari ekonomi syariah dalam sudut pandang yang luas (Aziz, 2010:28). Islam mendorong setiap manusia untuk bekerja meraih sebanyak-banyaknya materi dan memperbolehkan mencari harta yang ia miliki sepanjang tidak melanggar syariat-syariat islam dan berguna buat orang lain.

Seorang Muslim boleh memilih tiga alternative atas suatu dana yang dimilikinya, yaitu: memegang kekayaan dalam bentuk kas (idle cash), memegang tabungan dalam bentuk asset tanpa memproduksi, atau menginvestasikannya dalam kegiatan produktif seperti kepemilikan proyek-proyek. Ryandono (2008:23) menyatakan bahwa investasi syariah adalah investasi yang didasarkan atas prinsip-prinsip syariah, baik investasi pada sektor riil maupun sektor keuangan. Oleh karena itu dalam merencanakan, mengendalikan mengorganisasikan dan mengelola usaha ini perlu kesungguhan

yang diniatkan dari hati sebagai ibadah kepada Allah SWT.

### **Investor**

Investor dalam pasar modal memiliki karakter yang berbeda antara satu dengan yang lain, karena adanya perbedaan inilah seorang manajer investasi harus memahami dan menganalisis tipe serta perilaku investor dalam aktivitas investasi. Ricciadi dan Simon (2000) membagi tiga kelompok individu yang memiliki kepentingan baik secara langsung maupun tidak langsung terhadap perilaku keuangan investor antara lain:

1. Organisasi, seperti misalnya financial institution, non-profit organization
2. Investor Individual yaitu investor yang terdiri dari small investor, portofolio manager, pension board.
3. Investor Kelompok, yang terdiri dari investor reksadana.

Untuk mengidentifikasi tipe macam-macam investor dapat menggunakan model utilitas yang diharapkan (expected utility model) yang menyatakan bahwa para pemilik modal cenderung untuk memilih kesempatan investasi yang memberikan utilitas yang tertinggi sesuai yang diharapkan (Huda, 2007). Model tersebut menggunakan asumsi sikap pemodal terhadap adanya resiko. Investor yang berani mengambil resiko dibagi menjadi 3 bagian yaitu:

1. Tipe investor yang berani mengambil resiko tinggi dengan harapan mendapatkan tingkat keuntungan

- yang relative tinggi juga (high risk high return)
2. Tipe investor yang mengambil resiko moderat untuk mendapatkan keuntungan yang moderat juga (medium risk medium return)
  3. Tipe investor yang hanya berani mengambil resiko kecil untuk mendapat keuntungan yang relative kecil (low risk low return) dari kenaikan kewajiban

### III. METODE PENELITIAN

Pendekatan yang digunakan pada penelitian ini adalah pendekatan kualitatif deskriptif. Unit analisis dalam penelitian ini adalah preferensi investor dalam berinvestasi saham syariah di pasar modal dalam perspektif Islam. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data primer dan sekunder. Pada penelitian ini digunakan teknik analisis pembuatan penjelasan (naratif-deskriptif) yang bertujuan untuk membantu dan menganalisis hasil temuan di lapangan dan memberikan suatu penjelasan tentang tentang preferensi investor dalam bertransaksi saham syariah di pasar modal. sehingga dapat membuktikan proposal yang telah dibuat sebelumnya.

### IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Subjek dalam penelitian ini terdiri dari lima investor muslim yang bertransaksi reksadana dan berdomisili di Surabaya dan sekitar. Kriteria kelima informan dalam penelitian ini sudah bertransaksi reksadana minimal selama dua tahun terakhir. Berikut adalah penjelasan umum masing-masing subjek penelitian.

Tabel 2.  
Karakteristik Informan

NO	Nama Informan	Lama berinvestasi	Tanggal Wawancara
1	Riski Nur Febi Setyawati	2 tahun	26 Oktober 2019
2	Dewi Rohimawati	2 tahun	27 Oktober 2019
3	Firman Calvin	3 tahun	28 Oktober 2019
4	Nuruddin	3 tahun	28 Oktober 2019
5	Laila	2 tahun	29 Oktober 2019

Karakteristik informan dalam penelitian ini adalah para investor muslim yang aktif bertransaksi reksadana di pasar modal minimal selama dua tahun. Menurut peneliti dua tahun dirasa cukup memiliki pengalaman dan pengetahuan yang cukup kompeten dalam bertransaksi reksadana di pasar modal.

### Komposisi Saham Syariah Masing-Masing Informan

Berdasarkan hasil wawancara yang telah didapat oleh peneliti, diperoleh komposisi saham syariah dari masing-masing informan yang peneliti bagi menurut masing-masing indeks saham syariah tersebut.

Tabel 3.  
Komposisi Saham Informan

Informan	Komposisi Saham Pemegang Investor
1	Sidomuncul Tbk.
2	Tidak bersedia menyebutkan komposisi saham yang dimiliki
3	Tidak bersedia menyebutkan komposisi saham yang dimiliki
4	Tidak bersedia menyebutkan komposisi saham yang dimiliki
5	Wijaya Karya Tbk. , Waskita Karya Tbk. Ciputra Development Tbk.

Tabel 4.  
Path Coefficient  
Path coefficient (secara tidak langsung)

	Original Sample (O)	P Values	Keterangan
IC -> SGR -> Kinerja Keuangan	-0.059	0.714	Tidak signifikan

Sumber : SmartPLS 3.0

Berdasarkan tabel 4, dapat diinterpretasikan bahwa Sustainable

growth rate memediasi intellectual capital terhadap kinerja keuangan karena memiliki nilai P-values > 0,05 yaitu 0,714, maka H4 ditolak. Dapat disimpulkan bahwa sustainable growth rate tidak dapat memediasi pengaruh intellectual capital terhadap kinerja keuangan.

## Pembahasan

### Interpretasi Hasil dan Pembahasan

Pembahasan mengenai preferensi investor dalam bertransaksi saham syariah di pasar modal berdasarkan fakta di lapangan yang didapatkan peneliti mendapatkan 3 indikator yang digunakan sebagai acuan dalam bertransaksi saham syariah di pasar modal. Adapun indikator tersebut adalah:

1. Tujuan Investor
2. Jenis Investor
3. Cara Investor dalam Menganalisis

### Tujuan Investor

Tujuan investasi bagi para investor yaitu menempatkan sejumlah dana dengan harapan memperoleh penghasilan keuntungan dan menambah kekayaan yang dipunya. Hal ini sesuai dengan penelitian Puspitaningtyas dan Kurniawan (2012) menjelaskan bahwa investasi dapat diartikan sebagai suatu kegiatan untuk menempatkan sejumlah dana pada satu atau lebih akun aset selama periode tertentu dengan harapan memperoleh penghasilan keuntungan dan peningkatan nilai investasi. Dalam Al-Quran Surat Al- Baqarah ayat 261 yang berbunyi:

مَثَلُ الَّذِينَ يُنْفِقُونَ أَمْوَالَهُمْ فِي سَبِيلِ اللَّهِ كَمَثَلِ حَبَّةٍ  
أَنْبَتَتْ سَبْعَ سَنَابِلٍ فِي كُلِّ سُنْبُلَةٍ مِائَةٌ حَبَّةٌ وَاللَّهُ

يُضْعِفُ لِمَنْ يَشَاءُ وَاللَّهُ وَاسِعٌ عَلِيمٌ ﴿٢٦١﴾

Maşalullażina yunfiquna

amwālahum fī sabīllāhi kamaşali  
ḥabbatin ambatat sab'a sanābila fī kulli  
sumbulatim mi'atu ḥabbah, wallāhu  
yuḍā'ifu limay yasyā', wallāhu wāsi'un 'alīm

Artinya: Perumpamaan (nafkah yang dikeluarkan oleh) orang-orang yang menafkahkan hartanya di jalan Allah adalah serupa dengan sebutir benih yang menumbuhkan tujuh bulir, pada tiap-tiap bulir seratus biji. Allah melipat gandakan (ganjaran) bagi siapa yang Dia kehendaki. Dan Allah Maha Luas (karunia-Nya) lagi Maha Mengetahui.

Pada penelitian ini tujuan dari kelima investor yang diwawancarai menyatakan bahwa tujuan dari bertransaksi saham syariah yaitu untuk menempatkan suatu asset dengan harapan adanya keuntungan tanpa adanya unsur-unsur haram. Para informan lebih memilih jangka panjang karena sebagai sumber income, mendapatkan dividen serta menjadi sarana pembelajaran. terhadap kinerja keuangan

### Jenis Investor

Setelah tujuan dari investor maka dari tujuan tersebut dapat dikategorikan investor menjadi dua jenis yaitu sebagai risk taker dan risk avers. Dalam penelitian ini tiga informan lebih memilih sebagai risk avers dikarenakan dalam bermain saham

para investor lebih memilih bermain aman sebagai sarana untuk mendalami bagaimana saham syariah tersebut serta takut dalam mengambil resiko dikarenakan takut mengalami kerugian dalam mengambil saham syariah tersebut.

Seorang informan lebih memilih sebagai moderate dikarenakan di sisi lain memiliki faktor overconfident dalam memilih saham yang memiliki resiko tinggi tetapi masih memperhitungkan apakah dengan resiko tinggi bisa menghasilkan dividen yang besar atau malah sebaliknya. Sebagai investor selain memiliki rasa ingin mengambil resiko yang besar tetapi juga tidak mau mengalami kerugian yang besar juga akibat adanya faktor overconfident.

Pernyataan ini didukung oleh (Husnan 2003) yang menyatakan bahwa jenis investor saham dibagi menjadi 3 yaitu risk taker, risk averse dan moderate.

### Cara Investor Menganalisis

Dalam memilih saham dan menganalisis harus sesuai dengan prinsip-prinsip syariah dan menghindari unsur haram seperti riba, maysir, gharar seperti dijelaskan dalam surat Al-Baqarah ayat 275 :

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ  
الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَٰلِكَ بِأَنَّهُمْ  
قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ  
الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِّن رَّبِّهِ فَانْتَهَىٰ فَلَهُ مَا

سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ  
النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ ﴿٢٧٥﴾

allażina ya`kulunar-ribā lā yaqumūna illā kamā yaqumullażi yatakhabbatuhusy-syaiṭānu minal-mass, żālika bi`annahum qālū innamal-bai'u mişlur-ribā, wa aḥallallāhul-bai'a wa ḥarramar-ribā, fa man jā`ahū mau'izatūmir rabbihī fantahā fa laḥū mā salaf, wa amruhū ilallāh, wa man 'āda fa ulā'ika aṣ-ḥābun-nār, hum fiḥā khālīdūn

Artinya: Orang-orang yang makan (mengambil) riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan syaitan lantaran (tekanan) penyakit gila. Keadaan mereka yang demikian itu, adalah disebabkan mereka berkata (berpendapat), sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Orang-orang yang telah sampai kepadanya larangan dari Tuhannya, lalu terus berhenti (dari mengambil riba), maka baginya apa yang telah diambilnya dahulu (sebelum datang larangan); dan urusannya (terserah) kepada Allah. Orang yang kembali (mengambil riba), maka orang itu adalah penghuni-penghuni neraka; mereka kekal di dalamnya

Dan surat An-Nisa ayat 29 yang menjelaskan dalam berinvestasi dan menganalisis harus terhindar dari unsur haram:

يٰۤاَيُّهَا الَّذِيْنَ ءٰمَنُوْا لَا تَاْكُلُوْا اَمْوَالِكُمْ بَيْنَكُمْ  
بِالْبٰطِلِ اِلَّا اَنْ تَكُوْنَ تِجْرَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا  
تَقْتُلُوْا اَنْفُسَكُمْ ۗ اِنَّ اللّٰهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيْمًا ﴿١٦٦﴾

yā ayyuhallażīna āmanū lā ta`kulū  
amwālakum bainakum bil-bāṭili illā an  
takūna tijāratan 'an tarāḍim mingkum, wa  
lā taqtulū anfusakum, innallāha kāna  
bikum raḥīmā

Artinya: Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu

Pada penelitian ini cara menganalisis suatu saham dibagi menjadi dua yaitu secara makro dan mikro. Ada dua informan yang menganalisis saham syariah secara makro karena lebih melihat dari suku bunga, kurs mata uang dan inflasi. Dua informan kemudian melihat dari sisi makro dan mikro karena menurut kedua informan ini melihat dari kedua sisi sangat penting karena selain melihat dari kurs mata uang, inflasi dan suku bunga, juga dilihat dari sisi mikro yaitu dari laporan keuangannya, net margin serta ROA, ROE dan EPS. Dan 1 informan yang melihat hanya dari sisi mikro karena lebih menekankan dari sisi internal perusahaan tersebut seperti laporan keuangan tiap tahun agar bisa dianalisis serta dilihat dari ROA, ROE dan EPS

## V. SIMPULAN

Kesimpulan yang dapat diambil dari pembahasan hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Preferensi investor yang mempertimbangkan faktor tujuan yaitu tujuan dalam memilih saham syariah yang berada di pasar modal
2. Preferensi yang mempunyai tujuan jangka panjang dan jangka pendek dalam berinvestasi saham syariah
3. Preferensi investor muslim yang mempertimbangkan faktor mengkategorikan dirinya sebagai risk averse, risk taker dan moderate
4. Preferensi investor yang mempertimbangkan dalam memilih keputusan dengan melihat dari segi makro atau mikro.

## DAFTAR PUSTAKA

- Bungin, B. (2011). *Penelitian kualitatif*. Jakarta: Kencana.
- Bursa Efek Indonesia. (2010). *Panduan indeks harga saham bursa efek Indonesia*. Jakarta: Bursa Efek Indonesia.
- Departemen Agama Republik Indonesia. (2012). *Al-Quran dan terjemahannya*. Jakarta: Departemen Agama Republik Indonesia
- Fardiansyah. (2002). *Kiat dan strategi menjadi investor piawai*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 19*, edisi kelima. Semarang: Universitas Diponegoro
- Huda, N., & Mustafa Edwin Nasution. (2007). *Investasi pada pasar modal syariah*. Jakarta: Kencana.
- Husnan, S. (2003). *Dasar-dasar teori portofolio dan analisis sekuritas*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Jogiyanto. (2010). *Teori portofolio dan analisis investasi*. Yogyakarta: BPFE.

- Kertonegoro, S. (2000). *Analisa dan manajemen investasi*. Jakarta: PT. Widya Press.
- Majelis Ulama Indonesia. (2003). Himpunan fatwa-fatwa Dewan Syariah nasional. Jakarta: DSN MUI bekerjasama dengan Bank Indonesia.
- Melicher, R., & Edgar A., N. (2003). *Finance: Introduction to institutions, investment, and management*. USA: John Wiley & Sons, Inc.
- Ryandono, M. Nafik Hadi. (2009). *Bursa efek dan investasi syariah*. Jakarta: PT Serambi Ilmu Semesta.
- Oyedele, J. B., McGreal, S., Adair, A., & Ogedengbe, P. (2013). Performance and role of European listed infrastructure in a mixed-asset portfolio. *Journal of Financing Management of Property and Construction*, 18(2), 160-183.
- Sugiyono. (2014). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, R&D*, edisi 20. Bandung: Alfabeta.
- Sujawerni, Wiratna. (2014). *SPSS untuk penelitian*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Susanti, & Syahyunan. (2012). Analisis pembentukan portofolio optimal saham dengan menggunakan model indeks tunggal (studi pada saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode Agustus 2009-Juli 2012). *Media Informasi Manajemen*, 1(4), 1-13.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan investasi*. Yogyakarta: Kanisius.