

FACTORS AFFECTING THE BEHAVIOR OF MUSLIM INVESTORS IN INVESTMENT DECISION OF SHARIAH STOCK

FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PERILAKU INVESTOR MUSLIM DALAM KEPUTUSAN BERINVESTASI SAHAM SYARIAH

Muchammad Choir Rivo Amirullah, Ririn Tri Ratnasari
Departemen Ekonomi Syariah - Fakultas Ekonomi dan Bisnis - Universitas Airlangga
choirrivo@gmail.com*, ririnsari@feb.unair.ac.id

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apa saja faktor-faktor yang mempengaruhi perilaku investor muslim pada komunitas pasar modal syariah dalam keputusan berinvestasi saham syariah. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif eksploratif dengan *analysis factor*. Karakteristik populasi dalam penelitian ini adalah Investor Muslim yang tergabung dalam Komunitas Syariah Saham dan Komunitas Santri Investor. Jumlah sampel pada saat preliminary test dengan melakukan wawancara kuesioner online tertulis sebanyak 74 responden, dan untuk main test sebanyak 54 responden. Teknik pengambilan sampel digunakan adalah *probability sampling*. Dan penarikan sampel dilakukan dengan *purposive sampling*. Terdapat 5 faktor yang mempengaruhi perilaku investor muslim dalam keputusan berinvestasi saham syariah yaitu; 1) Faktor Analisa Teknikal Tren Harga Saham 2) Faktor Menghindari Investasi Pada Bisnis Non-Halal 3) Faktor Rekomendasi Forum Komunitas 4) Faktor Pembagian Dividen Oleh Perusahaan/Emiten 5) Faktor Takut Akan Kerugian Hasil Investasi Terhadap Kabar Buruk Perusahaan/Emiten. Dalam keputusan investasi saham syariah, investor muslim yang tergabung dalam komunitas mempertimbangkan faktor rasionalitas, faktor psikologi, dan faktor religiusitas.

Kata Kunci: Keputusan Investasi, Perilaku Investor Muslim, Analysis Factor, Komunitas Pasar Modal Syariah

ABSTRACT

This research aimed to find out the factors that influence the behavior of muslim investors in the Sharia Capital Market Community in the decision to invest in Islamic stocks. This research used quantitative approach with exploratory factor analysis. The characteristic of the population was muslim investors who are members of Komunitas Syariah Saham and Komunitas Santri Investor. Total sample when preliminary test conducted by written online questionnaire were 74 respondent, and for the main test were 54 respondent. Sampling technique used was *probability sampling*. Sample selection conducted by using simple *purposive sampling*. There are 5 factors that influence the behavior of Muslim investors in the decision to invest in Islamic stocks, namely; 1) Technical Analysis Factors of Stock Price Trends 2) Factors to Avoid Investing in Non-Halal Businesses 3) Community Forum Recommendation Factors 4) Dividend Distribution by Companies / Issuers Factors 5) Fear of Losing Investment Results Against Bad News of Companies / Issuers Factors. In sharia stock investment decisions, Muslim investors who are members of the community consider rationality factors, psychological factors, and religiosity factors.

Keywords: Investment Decisions, Muslim Investor Behavior, Analysis Factor, Islamic Capital Market Community

Informasi artikel

Diterima: 18-10-2020
Direview: 31-10-2020
Diterbitkan: 29-11-2020

*Korespondensi
(Correspondence):
Muchammad Choir Rivo
Amirullah

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



I. PENDAHULUAN

Latar Belakang

Perkembangan perekonomian di Indonesia tidak luput dari keberadaan pasar modal. Pasar modal dinilai sebagai sarana penghubung antara pihak yang memiliki kelebihan dana (*supply side*) sebagai investasi dengan pihak yang membutuhkan dana (*demand side*) sebagai sumber pembiayaan. Investasi diartikan sebagai komitmen atas sejumlah dana atau sumber lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang (Tandelilin, 2001).

Guna mencapai tujuan pencapaian investasi, dalam melakukan kegiatan investasi diperlukan suatu pengambilan keputusan yang telah mempertimbangkan ekspektasi return dan dampak risiko yang diterima. Dalam melakukan kegiatan investasi tersebut tentunya investor saham memerlukan pertimbangan pengambilan keputusan investasi untuk membeli, menjual, ataupun dengan mempertahankan kepemilikan saham yang telah dimiliki.

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

memperhatikan informasi serta mengevaluasi dari hasil analisis rasional atas informasi-informasi tersebut. Selain itu investor yang rasional akan mempelajari laporan keuangan perusahaan serta mengevaluasi dari hasil kinerja bisnis perusahaan.

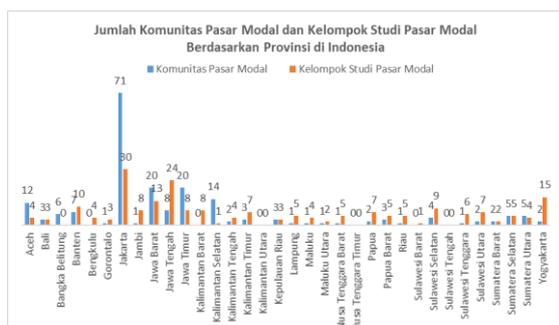
Namun pada kasus *Black Thursday 1986* mengungkap fenomena bahwa tidak seluruh investor akan bersifat rasional terhadap keputusan berinvestasi. Peristiwa *Black Thursday 1986* bermula saat pembicaraan dikalangan pengamat dan pelaku pasar modal di eropa tentang kenaikan tingkat inflasi yang cukup signifikan di Amerika Serikat pada hari Kamis, 11 September 1986 sehingga menjadikan harga *futures contracts* atau obligasi pemerintah Amerika Serikat mengalami penurunan. Saat bursa New York dibuka pada hari Kamis, 11 September 1986 muncul badai yang semakin lama semakin membesar. Di kalangan investor terjadi kekhawatiran yang luar biasa akan nasib uang yang mereka tanamkan di pasar modal sehingga menyebabkan kepanikan yang luar biasa. Ada semacam kekuatan yang tidak tampak sehingga mendorong orang-orang untuk menjual saham dengan segera, agar kerugian dapat dihindari. Alhasil terjadilah gelombang penjualan saham besar-besaran, yang tentu saja membuat harga saham turun berjatuh tanpa terkendali.

Menurut Agustin (2014), investor muslim tidak hanya mempertimbangkan aspek rasionalitas yang harus

dipertimbangkan dalam keputusan investasinya, melainkan harus mempertimbangkan aspek moral spiritual yang akan memfilter kegiatan yang dilarang dalam investasi. Prinsip Islam dalam berinvestasi setidaknya mencakup empat aspek, yaitu:

1. Tidak mencari rezeki pada hal yang haram
2. Tidak saling mendzalimi satu dengan lainnya
3. Keadilan dalam distribusi pendapatan
4. Bebas dari berbagai macam unsur maysir, gharar, dan riba

Salah satu penilaian perkembangan jumlah investor saham di Indonesia di dukung dengan adanya perkembangan suatu komunitas atau kelompok studi pasar modal dalam bertransaksi saham. Munculnya komunitas dan kelompok studi pasar modal merupakan sebagai bentuk wujud referensi untuk seorang investor individu dalam mencari, mempelajari, dan sebagai media untuk bertukar informasi akan kegiatan yang erat dengan pasar modal. Sehingga banyak investor individu menjadikan komunitas atau kelompok studi pasar modal sebagai media referensi pertimbangan dalam sebuah pengambilan keputusan investasi.



Sumber: Data sekunder diolah, dalam idx.co.id (2018) Gambar 1.

Jumlah Komunitas Pasar Modal dan Kelompok Studi Pasar Modal Berdasarkan Provinsi di Indonesia

Berdasarkan data gambar 1 di atas dapat dijelaskan bahwa eksistensi komunitas dan kelompok studi pasar modal hampir memenuhi seluruh wilayah provinsi di Indonesia, dengan total seluruh komunitas mencapai 174 dan seluruh kelompok studi pasar modal mencapai 212.

Melihat berkembangnya fenomena suatu komunitas pasar modal syariah yang dapat mempengaruhi potensi eksistensi dan pertumbuhan pasar modal di Indonesia khususnya dalam ruang lingkup investasi saham syariah, pendekatan analisis faktor diimpiliasi dengan tujuan maksud untuk meneliti aspek-aspek di dalamnya yakni mengenai faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi perilaku investor muslim pada komunitas pasar modal syariah dalam keputusan berinvestasi saham syariah. Bagi seorang investor muslim, pengambilan keputusan berinvestasi saham (membeli, menjual, dan mempertahankan kepemilikan saham) dinilai sangatlah penting. Hal tersebut karena pengambilan keputusan dalam berinvestasi saham akan membawa mereka pada pencapaian tujuan investasi saham serta menghindarkan dari kesalahan ataupun bias-bias perilaku dalam investasi yang akan membawa investor saham dalam kegagalan pada hasil investasinya.

II. LANDASAN TEORI

Kajian teori perilaku keuangan atau lebih dikenal dengan behavioural finance adalah implikasi ilmu psikologi yang diterapkan dalam fokus disiplin ilmu keuangan. Shefrin (2002) memaparkan, behavioural finance ialah hasil dari interaksi psikologis pada tingkah laku penanam modal atau investor yang menyangkut pada seluruh kategori dari segala macam penanam modal atau investor.

Litner (1998) menjelaskan bahwa behavioural finance merupakan kajian yang mendalami bagaimana individu bersikap dan bertindak atas informasi yang diberikan sebagai upaya dalam pertimbangan pengambilan suatu keputusan yang benar dengan mempertimbangkan tingkat return yang akan didapat secara optimal serta risiko yang melekat. Tujuan dari kajian teori perilaku keuangan merupakan sebagai pemahaman serta memperhitungkan implikasi dari sistematis pasar finansial dari sudut pandang ilmu psikologi.

Nagy dan Obenberger (1994) dalam Agustin (2014), mengklasifikasikan preferensi faktor rasionalitas investor individu dalam mempengaruhi keputusan berinvestasi saham sebagai berikut:

1. Neutral Information, merupakan penggambaran informasi yang tidak condong ke satu sisi, cakupannya luas meliputi informasi keadaan finansial ataupun investasi pada media pemberitaan publik, tingkat volatilitas harga saham, rincian informasi yang

telah di ulas oleh analisis finansial, serta tingkat indikator makroekonomi.

2. Accounting Information, adalah informasi yang berkaitan pada publikasi laporan keuangan suatu perusahaan, cakupannya meliputi data-data pada publikasi laporan keuangan dan laporan gambaran perusahaan pada masa yang akan datang, serta perhitungan terhadap saham berdasarkan variabel IRR, NPV, dan sebagainya.
3. Self-Image/Firm Image Coincidence, yaitu informasi yang berkaitan dengan pengukuran daya pandang sebuah perusahaan seperti meliputi posisi dari sebuah perusahaan, serta produk dan layanan yang dihasilkan dari perusahaan tersebut.
4. Classic, merupakan daya mampu investor dalam pemilihan yang didasarkan pada kebutuhan yang ekonomis, seperti mempertimbangan informasi pembagian dividen oleh emiten, harga saham dalam pembukuan, informasi besaran pajak yang dibayarkan, dan daya mampu memperingan risiko.
5. Social Relevance, menunjukkan informasi keberadaan perusahaan dalam bursa (termasuk emiten saham bluechip atau second linier), jangkauan operasi perusahaan, dan tanggung jawab sosial perusahaan dalam bentuk kepedulian lingkungan (CSR).

Zahera dan Bansal (2017) dalam penelitiannya mengklasifikasikan faktor

psikologi yang mempengaruhi pengambilan keputusan investor pada kegiatan investasi saham di bursa adalah sebagai berikut:

1. Overconfident, merupakan perasaan akan kepercayaan diri yang berlebihan yang dialami investor, sehingga menjadikan investor terlalu yakin akan pengetahuan ilmu investasi saham yang dimiliki, serta cenderung mengesampingkan terjadinya risiko dalam kegiatan berinvestasi saham.
2. Disposition Effect, merupakan tindakan investor yang menjual saham seketika saat harga saham dirasa telah memberi keuntungan namun akan membiarkan saham lain yang pada portofolionya tetap merugi dengan harapan harga saham tersebut akan memberikan keuntungan di masa mendatang.
3. Herding Effect, adalah perilaku investor untuk mengikuti keputusan investor yang lainnya dengan hanya mempertimbangkan informasi yang kolektif dibanding informasi yang lebih mendasar.
4. Mental Accounting, merupakan suatu tindakan investor untuk mendiversifikasikan portofolio dan menerapkan beberapa kebijakan khusus terhadap masing masing portofolionya dengan tujuan memperoleh keuntungan dengan meminimumkan risiko. Hal ini menyebabkan beberapa portofolionya memungkinkan untuk tidak mendapatkan profit, namun menyebabkan terpenuhinya aspek kepuasan emosional pribadi investor.
5. Confirmation Bias, adalah tindakan investor yang berlebihan dalam menilai subjektivitas akan suatu informasi pada pasar saham, yang mengakibatkan investor tersebut akan menghiraukan informasi yang lain. Hal ini akan mengakibatkan keputusan yang irrasional dalam bertransaksi saham yang mana investor cenderung condong ke informasi yang sudah dimiliki dan menghindari informasi yang ada pada sekitarnya.
6. Hindsight Bias, terjadi saat investor mempercayai jika peristiwa pada kegiatan investasinya dapat diperkirakan sesuai dengan pengalaman sebelumnya.
7. House money effect, terjadi saat spekulasi memperoleh profit yang lebih dibandingkan investor sehingga investor yang sejatinya cenderung untuk menghindari resiko akan mengambil risiko berlebih untuk memperoleh profit.
8. Endowment effect, merupakan situasi dimana investor terlalu nyaman dengan investasi saham yang dipegangnya sehingga melupakan bahwa di bursa ada saham saham yang lebih menguntungkan untuk di investasikan.
9. Loss aversion, perasaan investor yang mengalami luka psikis jika kehilangan nilai suatu investasi daripada mengalami penambahan nilai

- investasi meskipun dalam jumlah nilai investasi yang sama.
10. Framing, terjadi ketika informasi diberikan dalam kerangka positif, investor menghindari risiko untuk memastikan keuntungan dan ketika informasi yang sama diberikan dalam kerangka negatif, mereka siap mengambil risiko untuk menghindari kerugian. Dengan demikian, informasi yang sama dapat disajikan kepada investor dengan cara apa pun untuk mengubah pendapat mereka.
 11. Home bias, kecenderungan investor berinvestasi pada perusahaan domestik yang disebabkan karena rasa kepemilikan yang berlebih, sehingga investor melupakan perusahaan dengan skala internasional yang pada dasarnya bisa memberikan profit lebih tinggi dari pada perusahaan domestik.
 12. Self-attribution bias, investor menilai kesuksesannya karena kerja kerasnya dan inteligennya namun mereka menilai kegagalannya karena aksi dan faktor lainnya dari luar.
 13. Conservatism bias, investor terlalu berpegang teguh terhadap kepercayaan dan insting mereka, sehingga mereka tidak memperdulikan informasi yang diberikan yang mungkin berguna untuk pengambilan keputusan informasi mereka.
 14. Regret aversion, terjadi saat investor menyesali suatu keputusan yang pernah mereka buat sebelumnya, sehingga investor dalam membuat keputusan selanjutnya termotivasi untuk mengambil risiko berlebih ataupun tidak akan mengambil risiko sama sekali. Langkah tersebut dilakukan untuk menghindari rasa penyesalan yang dikemudian hari akan datang.
 15. Recency, keputusan investor didasarkan pada beberapa peristiwa terkini yang ada dalam berita dan mereka mengabaikan informasi yang mungkin berguna tetapi telah terjadi beberapa waktu yang lalu.
 16. Anchoring, perilaku investor yang melaksanakan jual beli saham yang hanya terpaku terhadap harga, baik harga pada masa lalu ataupun harga masa kini.
 17. Representativeness, yaitu kepercayaan suatu investor terhadap penilaian terhadap dua stereotypes yaitu dua hal yang memiliki kualitas yang sama, misal: perusahaan yang baik, memiliki jaminan investasi saham yang menjanjikan returnnya; begitu juga sebaliknya.
- Ancok dan Sudarsono (1994) dalam Agustin (2014) menyatakan bahwa rumusan Glock dan Stark yang membagi religiusitas menjadi lima dimensi dalam tingkat tertentu memiliki kesesuaian dalam Islam, diantaranya:
1. Dimensi keyakinan diselaraskan dengan akidah, penunjukan bagaimana tingkat keyakinan seorang muslim pada kebenaran ajaran pada agamanya, khususnya

pada ajaran yang berfundamental dan dogmatik.

2. Dimensi praktik agama diselaraskan dengan syariah, penunjukan tingkatan patuhnya seorang muslim dalam melaksanakan aktivitas ritual yang diperintahkan dalam agamanya.
3. Dimensi pengalaman diselaraskan dengan ihsan, penunjukannya pada tingkatan mana seorang muslim bisa merasakan perasaan dan pengalaman religious.
4. Dimensi pengetahuan agama diselaraskan dengan ilmu, penunjukan tingkatan dan pemahaman seorang muslim pada ajaran agamanya, utamanya pada ajaran pokok pada agamanya yang sesuai dalam kitab suci.
5. Dimensi pengalaman diselaraskan dengan akhlak, penunjukan tingkatan seorang muslim berperilaku dalam agamanya, yaitu bagaimana dia berhubungan dengan sesama individu di dunia.

Tahir dan Brimble (2011) dan Alhomdi et.al (2018) menyatakan bahwa faktor religiusitas mempengaruhi perilaku investasi seorang muslim. Peran hukum Islam disebutkan mempengaruhi pemilihan saham oleh seorang muslim dimana seorang muslim akan memilih saham-saham emiten yang telah terdaftar dalam syariah compliant. Daftar emiten syariah compliant dipilih dalam keputusan berinvestasi saham karena perusahaan dalam emiten tersebut dinilai terbebas dari unsur riba serta judi, tidak menjual alkohol,

tidak menjual babi, dan tidak menjalankan bisnis bisnis yang dilarang dalam Islam. Pengklasifikasian saham kedalam kategori saham syariah memberikan pengaruh peningkatan rasio harga saham melalui peningkatan korelasi perdagangan saham dalam kelompok muslim. Kemudian dalam penelitian oleh Almansour (2019), menemukan bahwa kelompok investor muslim akan menghentikan incaran saham Initial Public Offering (IPO) dengan rasio 60% apabila keputusan suatu ulama tidak memberikan kategori suatu saham tersebut menjadi saham syariah.

III. METODE PENELITIAN

Berdasarkan latar belakang dan landasan teori yang telah dijelaskan di atas, penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif eksploratori dengan menggunakan analisis faktor dan tidak diidentifikasi variabel bebas maupun variabel terikat. Pada penelitian ini dirumuskan 25 indikator yang akan direduksi menjadi faktor atau variabel. Definisi operasional yang dianalisis adalah sebagai berikut:

1. Berinvestasi saham syariah merupakan solusi keuangan saya sebagai dana pensiun di masa yang akan datang (X1)
2. Dalam menentukan keputusan pembelian saham syariah untuk berinvestasi, saya menganalisa informasi fundamental perusahaan / emiten (PER, PBV, ROA, dan DER) (X2)
3. Dalam keputusan berinvestasi saham syariah, saya memastikan saham

- tersebut masuk kedalam indeks syariahnya (JII atau ISSI) (X3)
4. Dalam berinvestasi saham syariah tujuan saya untuk mendapatkan capital gain (X4)
 5. Dividen yang dibagikan perusahaan menjadi pertimbangan saya dalam berinvestasi saham syariah (X5)
 6. Saya lebih nyaman dalam berinvestasi pada saham blue chip syariah (X6)
 7. Berinvestasi saham syariah dapat mempermudah saya untuk mendapatkan pasif income (X7)
 8. Saya akan menjual saham syariah yang saya miliki setelah mencapai target keuntungan tertentu (X8)
 9. Produk perusahaan yang sedang diminati masyarakat menjadi acuan saya dalam memilih emiten yang akan saya beli saham syariahnya (X9)
 10. Saya menghindari berinvestasi saham syariah yang bisnis perusahaannya tidak saya mengerti (X10)
 11. Saya akan menjual saham syariah yang saya miliki saat mengetahui kabar buruk dari emiten tersebut (X11)
 12. Saya akan menjual saham yang terindeks syariah yang saya miliki saat saham tersebut keluar dari pondasi syariahnya (X12)
 13. Saya berinvestasi pada saham syariah untuk menghindari bisnis pada produk yang haram dalam agama saya (emiten yang produknya menjual rokok, alkohol, ataupun bank konvensional) (X13)
 14. Saya memperhatikan susunan manajemen perusahaan pada emiten yang akan saya pilih saham syariahnya untuk berinvestasi (X14)
 15. Informasi dari forum komunitas menjadi pertimbangan saya dalam keputusan berinvestasi saham syariah (X15)
 16. Saham syariah yang saya pilih merupakan suatu keyakinan keputusan yang kukuh dalam benak diri saya (X16)
 17. Analisis trend harga (teknikal) membantu saya dalam keputusan berinvestasi pada saham syariah (X17)
 18. Saya berinvestasi pada saham syariah untuk menyelamatkan harta saya dari inflasi (X18)
 19. Saya berinvestasi pada saham syariah karena instrumen investasi pada saham menjanjikan high return daripada instrumen investasi yang lainnya (X19)
 20. Dalam keputusan berinvestasi saham syariah saya selalu melihat histori harga saham emiten tersebut dalam periode 5 tahun kebelakang (X20)
 21. Rekomendasi saham syariah dalam forum komunitas menjadi pertimbangan saham yang saya pilih (X21)
 22. Berinvestasi pada instrumen saham syariah membuat saya aman karena telah diawasi oleh lembaga yang berwenang (X22)
 23. Pengetahuan tentang dunia investasi saham / pasar modal yang saya miliki menjadikan saya untuk percaya terhadap kemampuan dalam berinvestasi saham syariah (X23)

24. Dalam keputusan berinvestasi saham syariah saya tidak melakukan batasan batasan yang dilarang dalam agama saya (short selling dan margin trading) (X24)

25. Peran pengendalian emosi saya melibatkan suatu keputusan dalam berinvestasi saham syariah (X25)

Pengukuran dalam pengkajian penelitian ini didasarkan dalam pertanyaan pada kuesioner yang pengukurannya menggunakan skala Likert yang digunakan dalam mengukur suatu sikap, pendapat, dan persepsi seseorang terhadap pandangan suatu fenomena sosial. Semakin tinggi nilai akan mencerminkan dengan keadaan yang sesungguhnya. Dengan tahapan berikutnya indikator digunakan sebagai acuan dalam merangkai item-item instrument yang bersifat pernyataan (Sugiono, 2000 dalam Anshori Iswati, 2009:67-68).

Jumlah sampel dalam analisis faktor dihitung 5 sampai 10 kali dengan jumlah indikator (Wibisono, 2003). Dalam penelitian ini dirumuskan 25 indikator dikali 5, maka akan berjumlah 125 responden. Jumlah sampel dalam preliminary test didapatkan berjumlah 74 responden dan untuk main test didapatkan penambahan jumlah responden sebanyak 54 responden dengan total keseluruhan responden sebanyak 128 responden. Hal berikut dinilai telah memenuhi syarat perhitungan jumlah sampel yakni minimal 125 responden.

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis faktor

eksploratori dimana yang memiliki tujuan untuk mengurangi serta meringkas seluruh variabel yang terikat dan saling memiliki ketergantungan. Hubungan antara suatu indikator dengan indikator yang lainnya akan diuji lebih lanjut dengan tujuan untuk menggali dimensi atau faktornya (Malhotra, 1996 dalam Ujjanto dan Abdurrachman, 2004). Penggunaan analisis faktor bertujuan untuk menghindari munculnya multikolinearitas faktor yang terbentuk serta meringkas indikator-indikator pada faktor yang tidak saling berkorelasi.

Adapun langkah-langkah yang harus dilakukan dalam pelaksanaan analisis faktor menurut Malhotra (1999) adalah sebagai berikut:

1. Memformulasikan masalah (Formulate The Problem). Penentuan indikator-indikator yang dimasukan kedalam analisis faktor didasarkan pada pengkajian riset yang telah ada, teori, ataupun suatu penilaian dari peneliti yang memiliki sifat pribadi.
2. Membuat matriks korelasi (Construct The Corellationmatic). Untuk menguji model faktor berdasarkan korelasi antar indikator, metode statistik yang digunakan adalah Keyser-Meyer-Olkin (KMO). Metode Keyser-Meyer-Olkin (KMO) digunakan sebagai dasar landasan baik atau tidaknya penggunaan alat penelitian analisis faktor pada penelitian untuk diterapkan pada tahapan selanjutnya.

3. Menentukan metode analisis faktor (Determined The Method of Factor Analysis), yakni tahapan dengan dilakukannya pengestrakan faktor yang bersifat umum (common factor) dengan proses Principle Component Analysis (PCA), yang mana dilakukan berkali-kali hingga tidak adanya perubahan dalam besaran angka.
4. Menentukan jumlah faktor (Determined The Number of Factor). Dalam menentukan jumlah faktor digunakan metode Split Half Reliability, dimana faktor yang digunakan pada model bergantung pada korespondensi antar sampel. Penentuan faktor yang diterima sebagai model ditentukan dengan nilai yang tinggi.
5. Merotasikan faktor (Rotate Factor). Penggunaan rotasi faktor diperlukan bilamana terdapat indikator-indikator yang memiliki korelasi tinggi dengan lebih dari satu faktor. Metode yang digunakan antara lain Varimax, Promax, ataupun Diect Oblimin.
6. Menafsirkan hasil (Interpret Factor), yaitu menyeleksi indikator mana yang akan dimasukkan kedalam faktor maupun indikator mana yang tidak masuk kedalam faktor.
7. Menghitung skor faktor (Calculate Factor), yaitu masing-masing responden akan ditemukan dua indikator baru.
8. Memilih indikator-indikator pengganti (Select Surrogate Variables), yaitu melakukan pemilihan indikator

pengganti jika tidak ditemukan korelasi yang tinggi.

9. Menetapkan model yang sesuai (Determined Model Fit), yaitu bertujuan untuk memeperhatikan baik atau buruknya model faktor yang telah dihasilkan.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Responden penelitian tentang "Faktor Yang Mempengaruhi Perilaku Investor Muslim Pada Komunitas Pasar Modal Syariah Dalam Keputusan Berinvestasi Saham Syariah" adalah anggota Komunitas Syariah Saham dan Komunitas Santri Investor. Total keseluruhan responden sebanyak 128 orang. Adapun karakteristik responden terdiri dari jenis kelamin, dan agama. Karakteristik jenis kelamin responden dengan total frekuensi 128 yang dibagi dengan keadaan jenis kelamin laki-laki dengan frekuensi 95 (74,2% dari total responden) serta jenis kelamin perempuan dengan frekuensi 33 (25,8% dari total responden). Karakteristik agama responden sebanyak 128 yang mana menjelaskan bahwa responden yang beragama Islam sebanyak 128 orang (100% dari total responden).

ANALISIS FAKTOR

Hasil perhitungan Maholtra (1996:646) terdapat beberapa kunci statistik, diantaranya:

Barlett's test of sphericity, digunakan sebagai tahapan pengujian interpendensi pada butir-butir dalam suatu indikator ataupun faktor. Adapun tujuan dari analisis ini bermaksud untuk mengetahui indikator yang tidak

berkorelasi antara satu dengan yang lain (collinearity) pada populasi. Bilamana ditemukannya bukti indikator yang berkorelasi maka salah satu dari indikator tersebut tidak memerlukan tahap analisis lebih lanjut. Sedangkan Kaiser-Meyer-Olkin (KMO) measure of sampling kecil atau bernilai kurang dari 0,5 maka menunjukkan bahwa, korelasi pada tiap indikator tidak dapat menjelaskan indikator lainnya sehingga analisis faktor tidak sesuai untuk diterapkan.

Hasil perhitungan pada Tabel 1 selengkapnya sebagai berikut:

Tabel 1.
Kaiser-Meyer Olkin (KMO) Measure of Sampling Adequacy

Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy		0,728
Barlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square	787,391
	Df	300
	Sig	0,000

Sumber: Hasil Penelitian, 2020 (diolah)

Nilai Keiser-Meyer Olkin (KMO) measure of sampling hasil perhitungan adalah 0,728 melebihi nilai 0,5 maka, dengan hal tersebut menunjukkan korelasi antar indikator dapat menjelaskan indikator lain sehingga analisis faktor sesuai untuk diterapkan.

Correlation matrix, merupakan matrik korelasi yang termasuk pada hasil korelasi dari tiap butir yang menunjukkan koefisien (r) dari butir satu dengan yang lain yang mengindikasikan bisa atau tidaknya dimasukan kedalam analisis pada hasil analisis faktor pada tabel anti image correlation. Anti image correlation adalah matriks korelasi parsial antar variabel. Diagonal matriks menunjukkan

pengukuran kecukupan model sample pada tiap-tiap variabel.

Berikut merupakan hasil perhitungan nilai korelasi anti-image dapat dilihat pada Tabel 2:

Tabel 2.
Nilai Korelasi anti-image

Faktor / Indikator	Nilai korelasi (anti-image)	Keputusan
X ₁	0,810	Dapat dianalisis
X ₂	0,683	Dapat dianalisis
X ₃	0,740	Dapat dianalisis
X ₄	0,552	Dapat dianalisis
X ₅	0,602	Dapat dianalisis
X ₆	0,579	Dapat dianalisis
X ₇	0,788	Dapat dianalisis
X ₈	0,620	Dapat dianalisis
X ₉	0,742	Dapat dianalisis
X ₁₀	0,778	Dapat dianalisis
X ₁₁	0,668	Dapat dianalisis
X ₁₂	0,809	Dapat dianalisis
X ₁₃	0,699	Dapat dianalisis
X ₁₄	0,661	Dapat dianalisis
X ₁₅	0,673	Dapat dianalisis
X ₁₆	0,791	Dapat dianalisis
X ₁₇	0,698	Dapat dianalisis
X ₁₈	0,676	Dapat dianalisis
X ₁₉	0,807	Dapat dianalisis
X ₂₀	0,734	Dapat dianalisis
X ₂₁	0,644	Dapat dianalisis
X ₂₂	0,818	Dapat dianalisis
X ₂₃	0,781	Dapat dianalisis
X ₂₄	0,649	Dapat dianalisis
X ₂₅	0,824	Dapat dianalisis

Sumber: Hasil Penelitian, 2020 (diolah)

Berdasarkan Tabel 2 di atas yaitu: Menunjukkan hasil perhitungan anti image korelasi seluruh indikator sudah bernilai lebih dari 0,5 maka, hal tersebut menunjukkan bahwa, korelasi antar indikator dapat menjelaskan indikator lain dan analisis faktor sesuai untuk diterapkan, sehingga dapat dilanjutkan pada analisis berikutnya.

Berikut ini merupakan hasil perhitungan nilai communalities dapat dilihat pada Tabel 3:

Tabel 3.
Nilai Communalities

Indikator	Extraction
X ₁	0,600
X ₂	0,625

X ₃	0,665
X ₄	0,764
X ₅	0,746
X ₆	0,732
X ₇	0,521
X ₈	0,740
X ₉	0,593
X ₁₀	0,525
X ₁₁	0,760
X ₁₂	0,680
X ₁₃	0,722
X ₁₄	0,703
X ₁₅	0,663
X ₁₆	0,637
X ₁₇	0,681
X ₁₈	0,760
X ₁₉	0,566
X ₂₀	0,560
X ₂₁	0,732
X ₂₂	0,610
X ₂₃	0,615
X ₂₄	0,514
X ₂₅	0,482

Sumber : Hasil Penelitian, 2020 (diolah)

Berdasarkan Tabel 3 di atas yaitu: Menunjukkan hasil perhitungan nilai communality. Communalitiy, yaitu jumlah varians yang diberikan tiap-tiap butir dalam butir lain. Sebagai contoh pada Tabel 3 diatas X₁ bernilai 0,600 berarti indikator X₁ dapat menjelaskan faktor sebesar 60%.

Berikut ini merupakan hasil perhitungan Nilai Eigenvalue dan % Variance Explained dapat dilihat pada Tabel 4:

Tabel 4.
Nilai Eigenvalue dan % Variance Explained

Component	Extraction		
	Total	% Variance Explained	Cumulative
1	4.934	19.735	19.735
2	2.331	9.323	29.508
3	1.768	7.071	36.130
4	1.472	5.889	42.019
5	1.265	5.058	47.077
6	1.207	4.828	51.904
7	1.117	4.468	56.373

Component	Rotation Sum of Squared Loadings		
	Total	% Variance Explained	Cumulative
1	2.642	10.566	19.735
2	2.480	9.922	29.508
3	1.995	7.979	36.130

4	1.830	5.889	42.019
5	1.779	5.058	47.077
6	1.468	4.828	51.904
7	1.405	4.468	56.373

Sumber: Hasil Penelitian, 2020 (diolah)

Berdasarkan Tabel 4 di atas yaitu: Eigenvalue, nilai yang menunjukkan jumlah varians yang berasosiasi dengan masing-masing faktor. Faktor yang mempunyai nilai eigenvalue 1, yang dimasukan dalam model, sedangkan yang nilainya kurang dari 1 merupakan faktor yang tidak dimasukan kedalam model. Apabila eigenvalue lebih besar dari 1 maka semakin representatif faktor tersebut mewakili indikator. Hasil perhitungan pada Tabel 4 menunjukkan komponen faktor yang terbentuk ada Sembilan. Ini menunjukkan 9 faktor yang terbentuk dari hasil rotasi faktor. Komponen faktor berhenti pada eigenvalue sebesar 1,046. Percentage of variance, yaitu total dari varians explained atribut-atribut dari masing-masing faktor sebesar 64,786%. Nilai ini lebih besar dari 50% sehingga faktor yang terbentuk dari proses analisis faktor dapat diterima.

Berikut ini merupakan hasil perhitungan komponen matriks dapat dilihat pada Tabel 5:

Tabel 5.
Hasil Perhitungan Komponen Matriks

	Component				
	1	2	3	4	5
X ₁					
X ₂					
X ₃	0,518				
X ₄				-0,532	
X ₅					
X ₆					
X ₇					
X ₈					
X ₉		0,591			
X ₁₀					
X ₁₁					
X ₁₂	0,637				

X ₁₃					
X ₁₄					
X ₁₅			-0,506		
X ₁₆	0,560				
X ₁₇					
X ₁₈	0,502				
X ₁₉	0,647				
X ₂₀					
X ₂₁			-0,566		
X ₂₂	0,550				
X ₂₃	0,521				
X ₂₄					
X ₂₅					

	Component			
	6	7	8	9
X ₁				
X ₂				
X ₃				
X ₄				
X ₅				
X ₆	0,643			
X ₇				
X ₈				
X ₉				
X ₁₀				
X ₁₁				
X ₁₂				
X ₁₃				
X ₁₄				
X ₁₅				
X ₁₆				
X ₁₇				
X ₁₈				
X ₁₉				
X ₂₀				
X ₂₁				
X ₂₂				
X ₂₃				
X ₂₄				
X ₂₅				

Sumber: Hasil Penelitian, 2020 (diolah)

Berdasarkan Tabel 5 di atas yaitu: Component matriks adalah tahapan proses penempatan faktor pada tiap-faktor, namun pada tahapan ini proses tahapan rotasi faktor belum maksimal sehingga didapatkan indikasi beberapa faktor yang tidak berisi oleh penempatan indikator. Agar terpenuhinya indikator pada penempatan masing-masing faktor diperlukannya tahapan proses rotasi faktor dengan teknis rotasi faktor yang digunakan adalah varimax. Indikator-indikator yang telah melebihi nilai loading

factor 0,5 maka indikator tersebut yang akan masuk kedalam faktor, sedangkan bilamana ditemukan kurang dari 0,5 maka indikator tersebut tidak dipakai atau dibuang.

Berikut ini merupakan hasil perhitungan rotasi faktor dapat dilihat pada Tabel 6:

Tabel 6.
Hasil Perhitungan Rotasi Faktor

	Component				
	1	2	3	4	5
X ₁	0,695				
X ₂					0,669
X ₃		0,559			
X ₄		0,581		-0,532	
X ₅					
X ₆					
X ₇					
X ₈					
X ₉		0,591	0,525		
X ₁₀					0,613
X ₁₁					
X ₁₂	0	0,730			
X ₁₃		0,804			
X ₁₄					
X ₁₅			0,787		
X ₁₆				0,582	
X ₁₇	0,772				
X ₁₈	0,551				
X ₁₉					
X ₂₀				0,567	
X ₂₁			0,808		
X ₂₂					
X ₂₃					
X ₂₄				0,653	
X ₂₅	0,578				

	Component			
	6	7	8	9
X ₁				
X ₂				
X ₃				
X ₄				
X ₅			0,800	
X ₆		0,615		
X ₇				
X ₈		0,770		
X ₉				
X ₁₀				
X ₁₁				0,775
X ₁₂				
X ₁₃				
X ₁₄	0,777			
X ₁₅				
X ₁₆				
X ₁₇				
X ₁₈				
X ₁₉				

X ₂₀				
X ₂₁				
X ₂₂				
X ₂₃	0,557			
X ₂₄				
X ₂₅				

Sumber: Hasil Penelitian, 2020 (diolah)

Hasil dalam perhitungan rotasi faktor menunjukkan ada 9 faktor yang terbentuk. Dalam rotasi faktor yang dapat diinterpretasikan adalah apabila mempunyai nilai faktor loading lebih dari 0,5.

1. Faktor pertama yang memiliki skala nilai melebihi 0,5 adalah pada indikator X1, X17, X18, X25
2. Faktor kedua yang memiliki skala nilai melebihi 0,5 adalah pada indikator X3, X4, X12, X13
3. Faktor ketiga yang memiliki skala nilai melebihi 0,5 adalah pada indikator X9, X15, X21
4. Faktor keempat yang memiliki skala nilai melebihi 0,5 adalah pada indikator X16, X20, X24
5. Faktor kelima yang memiliki skala nilai melebihi 0,5 adalah pada indikator X2, X10
6. Faktor keenam yang memiliki skala nilai melebihi 0,5 adalah pada indikator X14, X23
7. Faktor ketujuh yang memiliki skala nilai melebihi 0,5 adalah pada indikator X6, X8
8. Faktor kedelapan yang memiliki skala nilai melebihi 0,5 adalah pada indikator X5
9. Faktor kesembilan yang memiliki skala nilai melebihi 0,5 adalah pada indikator X11

UJI VALIDITAS DAN RELIABILITAS

Uji validitas didasarkan pada nilai corrected item total correlation yang harus memiliki skala nilai lebih tinggi dari r standar yakni 0,3 (Solimun, 2000). Uji reliabilitas didasarkan pada nilai Cronbach Alpha yang harus lebih memiliki skala nilai lebih tinggi dari 0,6 (Nazir, 2003: 133). Berikut ini merupakan rangkuman dari hasil uji validitas dan uji reliabilitas pada tabel 4.10 sebagai berikut:

Tabel 7.
Hasil Uji Validitas

Faktor	Indikator	Corrected Item Total	Keterangan
1. Faktor Analisa Teknikal Tren Harga Saham	X1	0,484	Valid
	X17	0,509	Valid
	X18	0,374	Valid
	X25	0,418	Valid
2. Faktor Menghindari Investasi pada Bisnis Non-Halal	X3	0,451	Valid
	X12	0,533	Valid
	X13	0,606	Valid
3. Faktor Rekomendasi Forum Komunitas	X9	0,394	Valid
	X15	0,510	Valid
	X21	0,521	Valid
4. Faktor Kepatuhan Syariah	X16	0,262	Non-Valid
	X20	0,262	Non-Valid
5. Faktor Analisa Fundamental Emiten	X2	0,297	Non-Valid
	X10	0,297	Non-Valid
6. Faktor Citra Manajemen Perusahaan	X14	0,265	Non-Valid
	X23	0,265	Non-Valid
7. Faktor Maksimalisasi Keuntungan	X6	0,276	Non-Valid
	X8	0,276	Non-Valid

Sumber: Hasil Penelitian, 2020 (diolah)

Tabel 8.
Hasil Uji Reliabilitas

Faktor	Cronbach Alpha	Keterangan
1. Faktor Analisa Teknikal Tren Harga Saham	0,660	Reliabel
2. Faktor Menghindari Investasi	0,705	Reliabel

pada Bisnis Non-Halal		
3. Faktor Rekomendasi Forum Komunitas	0,662	Reliabel
4. Faktor Kepatuhan Syariah	0,416	Non-Reliabel
5. Faktor Analisa Fundamental Emiten	0,458	Non-Reliabel
6. Faktor Citra Manajemen Perusahaan	0,377	Non-Reliabel
7. Faktor Maksimalisasi Keuntungan	0,431	Non-Reliabel

Sumber: Hasil Penelitian, 2020 (diolah)

Hasil perhitungan ternyata menunjukkan bahwa terdapat 5 indikator reliabel sehingga faktor yang terbentuk dan memenuhi syarat reliabel sebagai faktor yang berpengaruh pada perilaku Investor Muslim pada Komunitas Pasar Modal Syariah dalam keputusan berinvestasi saham syariah yaitu: 1) Faktor Analisa Teknikal Tren Harga Saham, 2) Faktor Menghindari Investasi pada Bisnis Non-Halal, 3) Faktor Rekomendasi Forum Komunitas, 4) Faktor Pembagian Dividen oleh Perusahaan/Emiten, 5) Faktor Takut akan Kerugian Hasil Investasi terhadap Kabar Buruk Perusahaan/Emiten.

PEMBAHASAN

Faktor Analisa Teknikal Tren Harga Saham

Melalui analisis teknikal, investor dapat melihat perilaku pasar yang tergambar pada grafik riwayat harga yang bertujuan untuk memprediksi harga yang akan datang. Hal tersebut sejalan dengan hasil penelitian (Agustin, 2014) yang menyatakan bahwa faktor analisa teknikal mempengaruhi suatu keputusan pembelian saham oleh investor muslim.

Analisa teknikal tren harga saham digunakan untuk keputusan investasi jangka pendek dengan mengeksekusi sinyal buy atau sell yang direkomendasikan oleh software teknikal (Widoatmodjo, 2012: 134).

Berdasarkan fakta dilapangan, founder komunitas dari Syariah Saham dan Santri Investor turut serta aktif dalam kegiatan forum komunitasnya yang anggotanya terdiri dari berbagai investor termasuk investor muslim. Kegiatan dari founder komunitas yang dilakukan antara lain seperti melakukan pertemuan pelatihan investasi saham syariah antar anggota, menjadi pengisi acara seminar dan webinar, dan memberikan layanan publikasi data informasi analisa-analisa saham syariah fundamental ataupun teknikal secara periodik. Data yang digunakan sebagai analisa fundamental ataupun analisa teknikal saham syariah yang diberikan oleh kedua founder komunitas hanya semata digunakan sebagai alat bantu dalam pemilihan saham syariah sehingga investor diharapkan dalam pengambilan keputusan investasi saham syariah diperlukan menganalisa, memahami seluk beluk bursa, dan memprediksi tren harga saham yang selalu berubah. Pengambilan keputusan investasi saham syariah dengan analisa fundamental ataupun teknikal dianggap penting bagi seorang investor muslim, sebab ketika investasi saham syariah tanpa mengetahui kondisi bursa akan bertentangan dengan prinsip investasi syariah yaitu jual-beli yang tidak

diketahui oleh penjual dan pembeli (gharar) dan jual beli yang bersifat untung-untungan tanpa memperkirakan return dan risiko (gambling).

Faktor menghindari investasi pada bisnis Non-Halal

Selain aspek rasionalitas, Investor Muslim harus mempertimbangkan aspek moral spiritual yang akan memfilter pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Dalam perdagangan bursa efek di Indonesia, BEI telah menerbitkan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang mencakup daftar seluruh saham syariah yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia, Jakarta Islamic Index (JII) yang mencakup 30 daftar saham syariah terlikuid di Bursa Efek Indonesia serta Jakarta Islamic Index 70 (JII70) yang mencakup 70 daftar saham syariah terlikuid di Bursa Efek Indonesia sebagai referensi pilihan investor yang ingin menanamkan modalnya pada saham perusahaan yang sudah sesuai memenuhi prinsip syariah. Adapun sebagian syarat pemenuhan emiten yang dikategorikan sahamnya sebagai saham syariah pada Peraturan Bapepam & LK No. II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah, pasal 1.b.7 yaitu tidak melakukan kegiatan usaha seperti judi, jasa keuangan berbasis bunga, asuransi konvensional, dan sebagainya.

Berdasarkan fakta dilapangan, founder komunitas aktif dalam pembagian data screening daftar efek saham syariah oleh Bursa Efek Indonesia setiap periodenya. Selain itu, data analisa fundamental ataupun teknikal yang di

bagikan oleh founder komunitas merupakan data-data saham dengan kategori Indeks Syariah, sehingga anggota komunitas yang beragama muslim memiliki referensi untuk memilih saham-saham berkategori saham syariah dengan pemenuhan untuk menghindari investasi pada emiten yang mempunyai bisnis non halal seperti perusahaan rokok, perusahaan minuman keras, perusahaan jasa keuangan berbasis bunga, dan sebagainya.

Faktor Rekomendasi Forum Komunitas

Interaksi sosial dengan pelaku bursa dapat mempengaruhi keputusan investor dalam melakukan transaksi (Nofsinger, 2005:75). Investor mungkin saja akan terpengaruh untuk membeli atau menjual saham atau bahkan mengikuti apa yang dilakukan oleh investor lain (Roth, 2007). Hal tersebut bisa saja mengakibatkan kesalahan yang fatal dalam penempatan modal pada investasi saham karena tidak melakukan analisa suatu saham terlebih dahulu, sehingga investor cenderung mengesampingkan ekpektasi return dan risiko yang akan diterimanya.

Berdasarkan fakta dilapangan, Komunitas Syariah Saham dan Santri Investor telah memiliki puluhan ribu anggota dari berbagai macam daerah di Indonesia serta berbagai macam karakteristik investor. Terlebih dengan dukungan platform sosial media seperti Instagram, WhatsApp, serta Telegram, anggota komunitas dapat mengakses segala informasi serta mempertemukan anggota komunitas satu dengan lainnya

secara jarak jauh. Hal tersebut mengakibatkan terjadinya suatu interaksi sosial dalam suatu forum yang memungkinkan adanya saran ataupun rekomendasi terkait pemilihan keputusan investasi saham syariah.

Faktor Pembagian Dividen oleh Perusahaan / Emiten

Dalam berinvestasi saham, investor atau pemegang saham akan mengharapkan keuntungan imbal hasil atau return dari modal yang telah disetorkan. Imbal hasil yang didapatkan dalam berinvestasi saham bisa berupa capital gain atau keuntungan selisih atas harga saham, dan dividen yang diperoleh dari laba yang dihasilkan perusahaan dalam kurun waktu satu tahun atau satu periode akuntansi. Walaupun dividen yang dibagikan perusahaan menjadi hak para investor, namun pembagiannya bersifat tidak mutlak. Artinya, pembagian dividen bagi para pemegang saham dilakukan berdasarkan kebijakan perusahaan. Perusahaan tidak akan membagikan dividen pada periode tertentu didasarkan pada alasan adanya kerugian yang ditanggung perusahaan atau perusahaan sedang melakukan ekspansi bisnis.

Berdasarkan fakta dilapangan, Investor Muslim pada kedua komunitas mempertimbangkan investasi saham syariah pada perusahaan yang membagikan dividen pada pemegang saham. Hal tersebut sejalan dengan penelitian Nagy dan Obenberger (1994) yang menyatakan bahwa investor akan menentukan kriteria pada dasar ekonomis

dari perilaku investor seperti mempertimbangkan informasi pembagian dividen. Pada kedua komunitas telah didukung dengan adanya layanan sosial media Telegram yang membantu investor saham syariah untuk mencari informasi terkait pembahasan rapat umum pemegang saham (RUPS) suatu emiten yang didalamnya menyangkut informasi jumlah dividen yang akan dibayarkan serta tanggal cum date ataupun recording date sebagai penanda pencatatan akun investor yang akan berhak mendapatkan dividen dari suatu emiten dalam periode tertentu.

Faktor Takut akan Kerugian Hasil Investasi terhadap Kabar Buruk Perusahaan / Emiten

Dalam berinvestasi saham, Investor akan cenderung mengikuti perkembangan prospektus perusahaan yang telah mereka tanamkan modalnya sebagai investasi. Kabar ekspansi bisnis perusahaan, pencatatan laba perusahaan dalam kurun waktu periode akuntansi tertentu, serta prospek rencana operasional di periode yang akan datang merupakan sinyal baik bagi para investor untuk tetap atau bahkan menambahkan modalnya pada saham perusahaan tersebut. Begitu juga sebaliknya, kabar buruk dari emiten seperti berita buruk akan kerugian pendapatan dalam suatu periode akuntansi tertentu, kinerja manajer perusahaan yang tidak memuaskan serta bencana yang menimpa suatu emiten, merupakan sinyal yang buruk bagi para investor dikarenakan mereka akan khawatir terhadap prospektus mendatang

pada emiten tersebut. Hal tersebut sejalan dengan penelitian Richard (2002) dalam Sarwar dan Afaf (2016) dimana investor akan bersikap irasional terhadap sesuatu yang akan menyebabkan kerugian pada dimasa yang akan datang.

Berdasarkan fakta dilapangan, Investor Muslim pada Komunitas Syariah Saham dan Komunitas Santri Investor mempertimbangkan berita-berita investasi terutama berita terkait kabar buruk emiten pada portofolio investasi saham syariahnya. Hal tersebut dilakukan untuk mengetahui apabila emiten dalam portofolio investasi saham syariahnya terlibat dalam suatu berita yang buruk, Investor Muslim pada komunitas tersebut akan menjual saham yang dimilikinya. Kabar buruk suatu emiten dinilai sinyal buruk bagi Investor Muslim pada Komunitas Syariah Saham dan Komunitas Santri Investor dikarenakan prospektus kinerja emiten kedepan masih diambang ketidakpastian, hal tersebut menjadikan kesuluruhan Investor Muslim pada Komunitas Syariah Saham dan Komunitas Santri Investor adalah tipe investor yang cenderung menghindari risiko (risk averse).

V. SIMPULAN

Kesimpulan yang dapat diambil dari hasil penelitian Faktor Yang Mempengaruhi Perilaku Investor Muslim pada Komunitas Pasar Modal Syariah dalam Keputusan Berinvestasi Saham Syariah adalah:

1. Faktor yang mempengaruhi keputusan investasi pada investor muslim dalam komunitas pasar modal

syariah dalam berinvestasi saham syariah adalah, 1) Faktor Analisa Teknikal Tren Harga Saham, 2) Faktor Menghindari Investasi pada Bisnis Non-Halal, 3) Faktor Rekomendasi Forum Komunitas, 4) Faktor Pembagian Dividen oleh Perusahaan / Emiten, 5) Faktor Takut akan Kerugian Hasil Investasi terhadap Kabar Buruk Perusahaan / Emiten.

2. Indikator dengan nilai loading tertinggi yang didapatkan dari hasil perhitungan rotasi faktor adalah faktor: Faktor Pembagian Dividen oleh Perusahaan / Emiten (X5) dimana faktor tersebut memiliki nilai 1 dan dinamakan sebagai face validity.
3. Dalam keputusan berinvestasi, Investor Muslim yang tergabung dalam suatu forum Komunitas Investasi Saham Syariah mempertimbangkan faktor aspek rasionalitas seperti Faktor Analisa Teknikal Tren Harga Saham dan Faktor Pembagian Dividen oleh Perusahaan / Emiten; faktor psikologi seperti Faktor Rekomendasi Forum Komunitas dan Faktor Takut akan Kerugian Hasil Investasi terhadap Kabar Buruk Perusahaan / Emiten; dan faktor Religiusitas seperti Faktor Menghindari Investasi pada Bisnis Non-Halal.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustin, Pramita dan Imron Mawardi. (2014). Perilaku investor muslim dalam bertransaksi saham. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, 1(12), 874-892.
- Anshori, Muslich dan Sri Iswati. (2009). *Buku ajar: Metode penelitian kuantitatif*.

- Surabaya: Airlangga University Press.
- Asri, Marwan. (2015). *Keuangan keprilakuan*. Yogyakarta: BPFE.
- Kuncoro, Mudrajad. (2003). *Metode riset untuk bisnis dan ekonomi*. Jakarta: Erlangga.
- Litner, G. (1998). Behavioral finance: Why investor make bad decisions. *The Planner*, 13(1), 7-8
- Malhotra, Naresh K. (2010). *Riset pemasaran: Pendekatan terapan*. Jakarta: PT. Indeks.
- Nagy, Robert dan Obenberger. (1994). Factors influencing individual investors behaviour. *Financial Analyst Journal*, 50(4), 63-68.
- Nazir, Mohammad. (2003). *Metode penelitian*. Jakarta: Ghalia Indonesia
- Sarwar, Aamir dan Ghadeer Afaf. (2016). A comparasion between psychological and economic factors affecting individual investor's decision making behavior. *Cogent Business and Mangement*, 3(1), 1-18.
- Tahir, Imran dan Mark Brimble. (2011). Islamic investment behavior. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 4(2), 116-130.
- Tandelilin, Eduardus. (2010). *Portofolio dan investasi*. Yogyakarta: BPFE.