

**PERILAKU INVESTOR MUSLIM *MILLENNIAL* DALAM
INDUSTRI *CRYPTO ASSET* DI JAWA TIMUR PERSPEKTIF
EKONOMI ISLAM**

TESIS

Diajukan untuk Memenuhi Sebagian Syarat
Memperoleh Gelar Magister dalam Program Studi Ekonomi Syariah pada
Pascasarjana UIN Sunan Ampel Surabaya



Oleh
Aldi Khusmufa Nur Iman
NIM. 02040320004

**PASCASARJANA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN AMPEL
SURABAYA**

2022

PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini saya :

Nama : Aldi Khusmufa Nur Iman

NIM : 02040320004

Program : Magister (S-2)

Institusi : Pascasarjana UIN Sunan Ampel Surabaya

Dengan ini sungguh-sungguh menyatakan bahwa TESIS ini secara keseluruhan merupakan hasil penelitian/karya saya sendiri, kecuali pada bagian-bagian yang dirujuk sumbernya.

Surabaya, 20 Juni 2022
Saya yang menyatakan,



Aldi Khusmufa Nur Iman
02040320004

PERSETUJUAN PEMBIMBING

Tesis berjudul **“Perilaku Investor Muslim *Millennial* dalam Industri *Crypto Asset* di Jawa Timur Perspektif Ekonomi Islam”** yang ditulis oleh **Aldi Khusmufa Nur Iman** (NIM. 02040320004) ini telah diperiksa dan disetujui.

Surabaya, 20 Juni 2022
Oleh

Pembimbing 1



Dr. Hj. Nurhayati, M.Ag
NIP. 196806271992032001

Pembimbing 2



Dr. Hj. Ika Yunia Fauzia, Lc., M.E.I
DLPS.13

PENGESAHAN TIM PENGUJI UJIAN TESIS

Tesis berjudul **“Perilaku Investor Muslim Millennial dalam Industri Crypto Asset di Jawa Timur Perspektif Ekonomi Islam”** yang ditulis oleh **Aldi Khusmufa Nur Iman** (NIM. 02040320004) ini telah diuji dalam Ujian Tesis pada tanggal 29 Juni 2022.

Tim Penguji :

- | | |
|---|--------------|
| 1. Dr. Hj. Nurhayati, M.Ag | (Ketua) |
| 2. Dr. Hj. Ika Yunia Fauzia, Lc., M.E.I | (Sekretaris) |
| 3. Dr. H. Khotib, M.Ag | (Penguji 1) |
| 4. Dr. Ir. Muhamad Ahsan, MM | (Penguji 2) |

Surabaya, 05 Juli 2022



Prof. H. Masdar Hilmy, S.Ag., MA., Ph.D.
NIP. 197103021996031002

LEMBAR PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai sivitas akademika UIN Sunan Ampel Surabaya, yang bertanda tangan di bawah ini, saya:

Nama : Aldi Khusmufa Nur Iman
NIM : 02040320004
Fakultas/Jurusan : Pascasarjana/ Magister Ekonomi Syariah
E-mail address : aldikhusmufa@gmail.com / 02040320004@student.uinsby.ac.id

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Perpustakaan UIN Sunan Ampel Surabaya, Hak Bebas Royalti Non-Ekslusif atas karya ilmiah :

Skripsi Tesis Desertasi Lain-lain (.....)
yang berjudul :

PERILAKU INVESTOR MUSLIM *MILLENNIAL* DALAM INDUSTRI *CRYPTO ASSET*
DI JAWA TIMUR PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM

beserta perangkat yang diperlukan (bila ada). Dengan Hak Bebas Royalti Non-Ekslusif ini Perpustakaan UIN Sunan Ampel Surabaya berhak menyimpan, mengalih-media/format-kan, mengelolanya dalam bentuk pangkalan data (database), mendistribusikannya, dan menampilkan/mempublikasikannya di Internet atau media lain secara **fulltext** untuk kepentingan akademis tanpa perlu meminta ijin dari saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan atau penerbit yang bersangkutan.

Saya bersedia untuk menanggung secara pribadi, tanpa melibatkan pihak Perpustakaan UIN Sunan Ampel Surabaya, segala bentuk tuntutan hukum yang timbul atas pelanggaran Hak Cipta dalam karya ilmiah saya ini.

Demikian pernyataan ini yang saya buat dengan sebenarnya.

Surabaya, 05 Juli 2022

Penulis



(Aldi Khusmufa Nur Iman)

ABSTRAK

Fenomena meningkatnya investor *crypto asset* di Indonesia sangat signifikan. Investasi *crypto asset* di Indonesia didominasi oleh generasi *millennial*. Pulau Jawa merupakan wilayah dengan jumlah investor terbanyak di Indonesia. Perilaku investor berperan penting dalam pengambilan keputusan investasi, karena sebuah keputusan investasi yang tepat tidak hanya pada aspek rasional melainkan irasional. Tujuan penelitian ini dilakukan untuk mengetahui perilaku investor Muslim *millennial* dalam industri *crypto asset* di Jawa Timur, mengetahui karakteristik investor Muslim *millennial* dalam industri *crypto asset* di Jawa Timur dan mengetahui perspektif ekonomi Islam terhadap perilaku investor Muslim *millennial* dalam industri *crypto asset* di Jawa Timur.

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kualitatif dengan pendekatan fenomenologi. Sumber data di peroleh dari wawancara, observasi dan dokumentasi. Teori investasi, *theory of planned behavior*, *behavioral finance* dan teori ekonomi Islam digunakan sebagai landasan teori serta alat untuk menganalisis hasil penelitian ini. *Software Nvivo 12 Plus* juga digunakan sebagai *tools* untuk mengatur, menganalisis, dan memvisualisasikan data serta menemukan pola yang ada di dalamnya.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa perilaku investor dalam pengambilan keputusan investasi yang mereka lakukan selalu dilandasi alasan yang jelas, baik karena alasan masa depan, keuntungan, maupun lindung nilai. Dililhat dari karakteristik lima kelompok kepribadian investor maka urutan kelompok kepribadian investor di Jawa Timur terdiri dari *Guardian*, *Individualist*, *Adventurer* dan *Celebrity*, sedangkan kelompok perilaku *Straight Arrow* belum ditemukan. Jika ditelaah berdasarkan perspektif ekonomi Islam, kegiatan transaksi dan investasi *crypto asset* investor Jawa Timur belum sesuai dengan nilai-nilai dalam bisnis Islam, dikarenakan ada salah satu unsur dasar yang belum terpenuhi, yaitu *Khalifah* dan *Istikhlaq*.

Penelitian ini dapat memberikan potret terkait perilaku investor serta proses pembelajaran secara lebih tepat bila ingin terjun ke industri *crypto asset*. Selain itu saran kedepan bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat memasukan informan wanita sebagai sudut pandang baru dalam meneliti perilaku investor.

Kata Kunci : *cryptocurrency*, *crypto asset*, *perilaku investor*, *perilaku keuangan* , *muslim*.

UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

ABSTRACT

The phenomenon of increasing crypto asset investors in Indonesia is very significant. Crypto asset investment in Indonesia is dominated by the millennial generation. Java Island is the region with the largest number of investors in Indonesia. Investor behavior plays an essential role in making investment decisions because an appropriate investment decision is not only rational but irrational. The purpose of this study was to determine the behavior of millennial Muslim investors in the crypto-asset industry in East Java, to determine the characteristics of millennial Muslim investors in the crypto-asset industry in East Java, and to determine the Islamic economic perspective on the behavior of millennial Muslim investors in the crypto-asset industry in East Java.

This study uses a qualitative research method with a phenomenological approach—data sources obtained from interviews, observation, and documentation. Investment theory, theory of planned behavior, behavioral finance, and Islamic economic theory is used as the theoretical basis and tools to analyze the results of this study. Nvivo 12 Plus software is also used to organize, analyze, and visualize data and find patterns in it.

The results of the study show that the behavior of investors in making investment decisions is always based on clear reasons, either for the future, profit, or hedging. Judging from the characteristics of the five investor personality groups, the order of investor personality groups in East Java consists of Guardian, Individualist, Adventurer, and Celebrity. In contrast, the Straight Arrow behavior group has not been found. If examined based on an Islamic economic perspective, the transaction and investment activities of crypto-asset investors in East Java are not following the values of Islamic business because there is one essential element that has not been fulfilled, namely the Caliph and Istikhlaf.

This research can provide a portrait of investor behavior and a more precise learning process for entering the crypto-asset industry. In addition, future suggestions for future researchers are expected to include female informants as a new perspective in researching investor behavior.

Keywords: cryptocurrency, crypto assets, investor behavior, behavioral finance, muslims.

UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

DAFTAR ISI

	Halaman
PERNYATAAN KEASLIAN	ii
PERSETUJUAN PEMBIMBING	iii
PENGESAHAN TIM PENGUJI UJIAN TESIS	iv
ABSTRAK	vi
ABSTRACT	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR TRANSLITERASI	xv
BAB I	1
PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Identifikasi dan Batasan Masalah	12
C. Rumusan Masalah	13
D. Tujuan Penelitian	13
E. Kegunaan Penelitian	14
F. Penelitian Terdahulu	15
G. Metode Penelitian	21
1. Jenis Penelitian	21
2. Sumber Data	23
3. Lokasi Penelitian	26
4. Teknik Pengumpulan Data	26
5. Teknik Analisis Data	28
H. Sistematika Pembahasan	30
BAB II	32
KERANGKA TEORITIK	32
A. <i>Cryptocurrency</i>	32
1. Definisi <i>Cryptocurrency</i>	32

2. Teknologi <i>Blockchain</i>	33
3. Kelebihan dan Kekurangan <i>Cryptocurrency</i>	35
B. Teori Investasi	39
1. Definisi Investasi	39
2. Tujuan Investasi.....	40
3. Keputusan Investasi.....	42
C. Teori Perilaku Terencana (<i>Theory of Planned Behavior</i>).....	44
1. Gambaran Umum	44
2. Komponen <i>Theory of Planned Behavior</i>	46
D. Teori Perilaku Keuangan (<i>Behavioral Finance Theory</i>).....	48
1. Gambaran <i>Behavioral Finance</i>	48
2. Teori Prospek dalam Perilaku Keuangan	49
3. <i>Psychographic Models</i> dalam Perilaku Keuangan	51
E. Ekonomi Islam	54
1. Konsep Ekonomi Islam.....	54
2. Lingkup Ekonomi Islam.....	56
BAB III.....	62
GAMBARAN UMUM DAN HASIL PENELITIAN	62
A. Gambaran Umum	62
1. Gambaran Investor <i>Crypto Asset</i>	62
2. Geografi dan Demografi Jawa Timur	68
B. Hasil Penelitian.....	73
1. Profil Informan	73
2. Alasan Informan Berinvestasi <i>Crypto Asset</i>	78
3. Pemahaman Informan terhadap Investasi <i>Crypto Asset</i>	81
4. Pandangan Informan terhadap Fatwa MUI terkait <i>Crypto Asset</i>	84
BAB IV	86
ANALISIS DAN PEMBAHASAN.....	86
A. Analisis Perilaku Investor Muslim <i>Millennial</i> dalam Industri <i>Crypto Asset</i> di Jawa Timur.....	86
B. Analisis Karakteristik Investor Muslim <i>Millennial</i> dalam Industri <i>Crypto Asset</i> di Jawa Timur berdasarkan <i>Psychographic Models</i>	97

C. Analisis Perspektif Ekonomi Islam terhadap Perilaku Investor Muslim Millennial dalam Industri <i>Crypto Asset</i> di Jawa Timur.....	102
BAB V.....	111
PENUTUP.....	111
A. Kesimpulan.....	111
B. Saran	112
DAFTAR PUSTAKA	114



**UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A**

DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1 Penelitian Terdahulu	15
Tabel 1. 2 State of The Art.....	20
Tabel 1. 3 Informan Sumber Data Primer	25
Tabel 3. 1 Informan Investor Muslim Millennial di Jawa Timur	73
Tabel 3. 2 Alasan dan Time Horizon Investasi pada Industri Crypto Asset.....	79
Tabel 3. 3 Pemahaman Informan terhadap Investasi Crypto Asset	81
Tabel 3. 4 Pandangan Informan terhadap Fatwa MUI terkait Crypto Asset.....	84



UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 How Cryptocurrency Transaction Works	2
Gambar 1. 2 Global Crypto Adoption.....	3
Gambar 1. 3 Investor Cryptocurrency di Indonesia	5
Gambar 1. 4 Demografi Investor Crypto Asset di Indonesia.....	11
Gambar 1. 5 Project Map Penelitian Terdahulu.....	19
Gambar 2. 1 The Theory of Planned Behavior According To Ajzen	45
Gambar 2. 2 BB&K Five-Way Model: Graphic Representation	52
Gambar 2. 3 Aksioma dan Ruang Lingkup Bisnis Islam.....	58
Gambar 2. 4 Tingkatan Self-Interest.....	61
Gambar 3. 1 Mekanisme Transaksi Perdagangan Crypto Asset di Indonesia ..	64
Gambar 3. 2 Grafik Investor Crypto Asset 2021	66
Gambar 3. 3 Jumlah Investor Crypto Asset 2021 vs 2022.....	66
Gambar 3. 4 Jumlah Investor Crypto Asset berdasarkan Generasi.....	67
Gambar 3. 5 Investor Crypto Asset di Indonesia menurut Pembagian Wilayah ..	68
Gambar 3. 6 Peta Provinsi Jawa Timur.....	70
Gambar 3. 7 Jumlah Penduduk Jawa Timur Menurut Agama/Kepercayaan ..	71
Gambar 3. 8 Komposisi Penduduk Jawa Timur	72
Gambar 4. 1 Visualisasi Alasan Informan Berinvestasi pada Crypto Asset.....	86
Gambar 4. 2 Word Frequency Query Alasan Berinvestasi	87
Gambar 4. 3 Matrix Coding Query Alasan Berinvestasi	88
Gambar 4. 4 Kategori Berdasarkan Strategi Keputusan Investor	89
Gambar 4. 5 Lima Kelompok Kepribadian Investor.....	97
Gambar 4. 6 Lima Kelompok Kepribadian Investor Crypto di Jawa Timur	98
Gambar 4. 7 Alasan Investor Muslim Millennial Berinvestasi.....	103
Gambar 4. 8 Hubungan antara Perilaku Investor dengan Etika Bisnis Islam	104

UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

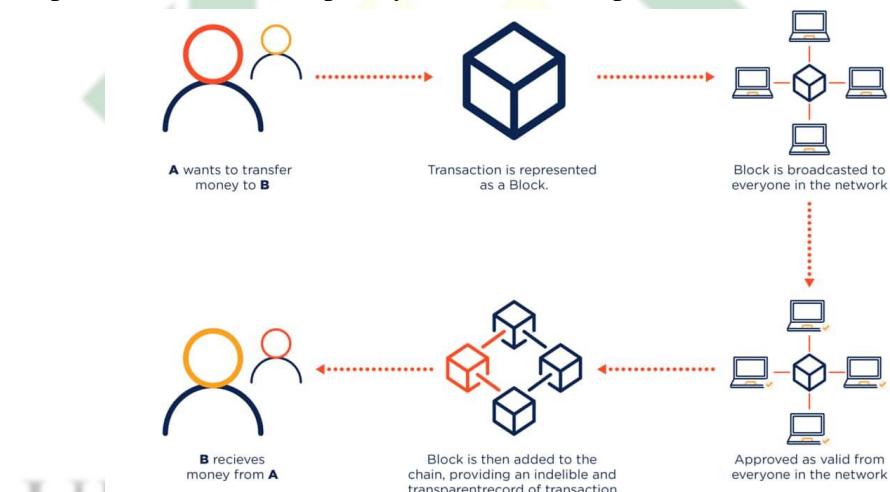
Dunia digital akan terus tumbuh seiring berjalananya waktu, canggihnya teknologi selaras dengan pola pikir manusia yang semakin maju yang membuat dunia digital ini semakin melejit. Munculnya Industri 4.0 atau Revolusi Industri Keempat menandai transformasi teknologi yang mengubah cara kerja secara umum.¹ Dampaknya akan meluas ke regulasi dan semua aktivitas yang memanfaatkan teknologi khususnya dalam kegiatan ekonomi.

Investasi keuangan juga telah berkembang pesat dari investasi sederhana seperti saham dan obligasi, hingga instrumen derivatif keuangan yang lebih maju yang dikembangkan seperti, *securities options, futures* dan *swaps*. Perkembangan ini membawa pasar keuangan di seluruh dunia ke era baru dan membuat investor global mendambakan keuntungan investasi yang lebih tinggi, meskipun dengan risiko yang juga sepadan. Perkembangan terakhir dalam dunia investasi mengacu pada *cryptocurrency* berbasis teknologi *blockchain*, *cryptocurrency* tidak hanya sebagai mata uang virtual yang digunakan untuk membeli dan menjual barang dan jasa di internet, tetapi

¹ Klaus Schwab, “The Fourth Industrial Revolution: What It Means and How to Respond,” *World Economic Forum*, last modified 2016, accessed January 7, 2022 (16:45 WIB), <https://www.weforum.org/agenda/2016/01/the-fourth-industrial-revolution-what-it-means-and-how-to-respond/>.

juga merupakan aset populer yang biasa digunakan untuk aktivitas lindung nilai atau disebut dengan *crypto asset*.²

Istilah *cryptocurrency* adalah bentuk singkat yang menggabungkan kata "crypto," yang berarti "rahasia," dan "currency," yang berarti "uang." *Cryptocurrency* dapat dipahami sebagai bentuk mata uang digital yang diamankan melalui penggunaan protokol kriptografi dan buku besar terdistribusi yang disebut *blockchain*.³ *Cryptocurrency* dianggap sebagai teknologi baru yang mengganggu sistem pembayaran keuangan yang telah mapan, telah ada dan terpercaya selama beberapa dekade.⁴



Gambar 1.1 How Cryptocurrency Transaction Works

Sumber: Money Control (2021)⁵

Gambar 1.1 menjelaskan bagaimana transaksi dari *cryptocurrency* bekerja. *Cryptocurrency* dapat merevolusi pasar perdagangan digital dengan

² Simon Trimborn, Mingyang Li, and Wolfgang Karl Härdle, "Investing with Cryptocurrencies - A Liquidity Constrained Investment Approach," *Journal of Financial Econometrics* 18, no. 2 (2018): 280–306.

³ Dimaz Ankaa Wijaya, *Mengenal Bitcoin Dan Cryptocurrency* (Medan: Puspantara, 2016), 10.

⁴ Peter DeVries, "An Analysis of Cryptocurrency, Bitcoin, and the Future," *International Journal of Business Management and Commerce* 1, no. 2 (2016): 1–9.

⁵ Money Control, "Bitcoin Part 1: Here's How the Cryptocurrency Works," *Moneycontrol.Com*, last modified 2021, accessed January 16, 2022 (19:20 WIB), <https://www.moneycontrol.com/news/business/personal-finance/bitcoin-part-1-heres-how-the-cryptocurrency-works-6400621.html>.

menciptakan sistem perdagangan yang mengalir bebas tanpa biaya perbankan. Pengguna dapat menukar nilai secara digital tanpa pengawasan pihak ketiga, yaitu hanya melalui sebuah teknologi bernama *blockchain*.

Adopsi *cryptocurrency* tumbuh subur di seluruh dunia. Pada tahun 2021, diperkirakan tingkat kepemilikan kripto global rata-rata 3,9%. Dengan lebih dari 300 juta pengguna kripto di seluruh dunia (Gambar 1.2) dan lebih dari 18.000 bisnis sudah menerima pembayaran *cryptocurrency*.⁶



Gambar 1.2 *Global Crypto Adoption*

Sumber : Triple A (2021)⁷

Gambar 1.2 menjelaskan pengguna *crypto* di seluruh dunia pada tahun 2021 dengan total 300 Juta pengguna, adopsi terbanyak berada di Asia kemudian diikuti Eropa, Afrika, Amerika Utara , Amerika Selatan dan Oceania. Salah satu studi yang dilakukan oleh Fosso Wamba et al,⁸ mengklaim bahwa teknologi *cryptocurrency*, *blockchain* dan *fintech* akan terus

⁶ Triple A, “Global Cryptocurrency Ownership Data 2021,” *Triple-a.Io*, last modified 2021, accessed February 14, 2022 (15:30 WIB), <https://triple-a.io/crypto-ownership/>.

⁷ Ibid.

⁸ Samuel Fosso Wamba et al., “Bitcoin, Blockchain and Fintech: A Systematic Review and Case Studies in the Supply Chain,” *Production Planning and Control* 31, no. 2–3 (2020): 115–142, <https://doi.org/10.1080/09537287.2019.1631460>.

berkembang, dan banyak organisasi bisnis merangkul *cryptocurrency* untuk keunggulan kompetitif.

Trimborn et al.⁹ mengungkapkan bahwa *cryptocurrency* dapat menambah nilai portofolio Investasi dan pendekatan optimasi, bahkan mampu meningkatkan keuntungan portofolio dan menurunkan *risiko volatilitas*. Temuan ini juga konsisten dengan Klabber,¹⁰ yang menunjukkan bahwa *cryptocurrency* atau bitcoin adalah diversifikasi portofolio yang sangat efektif. Oleh karena itu banyak generasi *millennial* yang tertarik dan memutuskan investasi dalam industri *crypto asset*. Menurut data CNBC Millionaire Survey, 83% jutawan *millennial* menempatkan sebagian besar kekayaan mereka di *cryptocurrency*, setidaknya 50% dari kekayaan mereka terdapat dalam instrumen *crypto asset* seperti Bitcoin, Ethereum, dan jenis mata uang *crypto* lainnya.¹¹ Generasi *millennial* yang dimaksud merujuk pada kelahiran antara 1981-1996 dan berusia 26-41 tahun pada tahun 2022.¹²

Teguh Kurniawan Harmania selaku Ketua Umum Asosiasi Pedagang Aset Kripto Indonesia (Aspaprindo) menyatakan, mayoritas investor *crypto asset* khususnya di Indonesia didominasi oleh usia 25-34 tahun sebesar 40%. dan menurut data internal Tokocrypto, secara keseluruhan Generasi *Millennial*

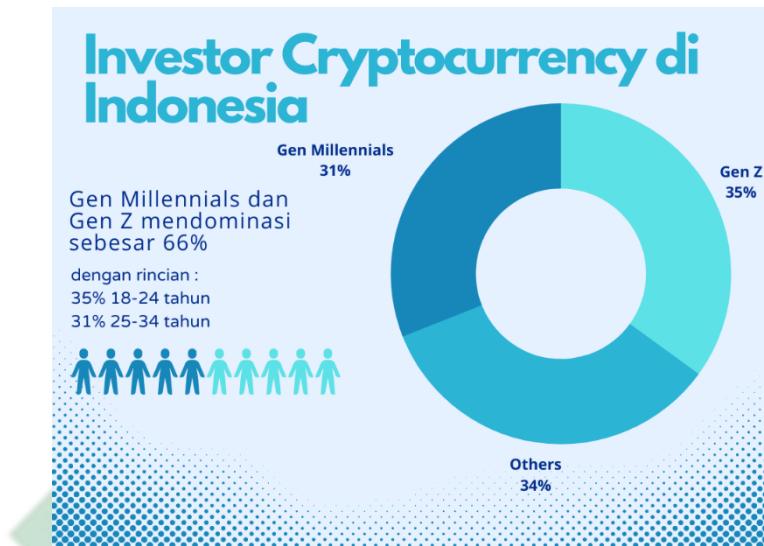
⁹ Trimborn, Li, and Härdle, “Investing with Cryptocurrencies - A Liquidity Constrained Investment Approach.”

¹⁰ Sjoerd Klabbers, “Bitcoin as an Investment Asset; Master Thesis” (Radboud Universiteit Nijmegen, 2018), 26.

¹¹ Robert Frank, “Millennial Millionaires Plan to Add More Crypto in 2022, CNBC Survey Says,” *Cnbc.Com*, last modified 2021, accessed February 8, 2022 (19:03 WIB), <https://www.cnbc.com/2021/12/16/millennial-millionaires-plan-to-add-more-crypto-in-2022.html>.

¹² Beresford Research, “Age Range by Generation,” *Beresfordresearch.Com*, last modified 2022, accessed February 8, 2022 (12:00 WIB), <https://www.beresfordresearch.com/age-range-by-generation/>.

dan Generasi Z yang berusia 18-34 tahun mendominasi jumlah investor *crypto* di Indonesia sebesar 66%, dengan rincian 35% 18-24 tahun dan 31% 25-34 tahun, seperti yang dijelaskan pada Gambar 1.3.¹³



Gambar 1.3 Investor Cryptocurrency di Indonesia

Sumber: Investor.id (2021)¹⁴

Gambar 1.3 diatas menjelaskan jumlah investor *crypto* di Indonesia, yang didominasi oleh Generasi *Millennial* dan Generasi Z dengan presentase 66% dari total 11,2 Juta investor pada akhir tahun 2021. Ketertarikan *millennial* dalam berinvestasi *crypto* karena melihat potensi *gain* yang dijanjikan dalam industri tersebut. Banyak fenomena kisah sukses dari generasi *millennial* di Indonesia yang meraup keuntungan di industri *crypto asset*, seperti Arnold Poernomo atau biasa dikenal dengan *chef* Arnold yang termasuk investor baru di *crypto* sejak juli 2020, dari koin yang Arnold miliki *unrealized gain* yang

¹³ Lana Olavia, “Jumlah Investor Kripto Tembus 11,2 Juta Di 2021,” *Investor.Id*, last modified 2022, accessed February 7, 2022 (20:21 WIB), <https://investor.id/market-and-corporate/277370/gokil-jumlah-investor-kripto-tembus-112-juta-di-2021>.

¹⁴ Ibid.

sudah tumbuh sebanyak 40 kali sejak tahun 2020.¹⁵ Begitu juga dengan Andy, *founder* dari komunitas *cryptostock* yang memulai terjun ke industri *crypto* sejak Desember 2017, melewati perjalanan karir keuangan saat *market* turun di tahun 2018. Hingga pada Desember 2020 keadaan mulai berbalik dan Andy menjadi seorang miliarder berkat investasi *cryptocurrency*.¹⁶

Akhir tahun 2021, Badan Pengawas Perdagangan Berjangka Komoditi (Bappebti) menyatakan sudah terdapat 11,2 juta investor *crypto* di Tanah Air.¹⁷ Antusiasme *cryptocurrency* juga berbuntut pada fenomena ramainya artis populer yang terjun dalam investasi kripto beserta aset turunannya. Seperti Wirda Mansur, putri sulung Ustad Yusuf Mansur ini membuat token kripto baru bernama I-COIN dengan kode ICN. I-COIN menciptakan ekosistem melalui tiga produk: *Metaverse ILAND*, *Gameplay IBW (play-to-earn)*, dan *marketplace* NFT bernama *I-MARKET*. Selain itu Anang Hermansyah dan Ashanty juga meluncurkan *crypto asset* berupa token bernama ASIX. *Crypto asset* ini dikembangkan di blockchain Binance dengan total stok 10 triliun token ASIX. Token ini dibuat dengan tujuan mendorong investor untuk berinvestasi dalam proyek mereka yang ekosistemnya mencakup *Game Play-to-Earn*, *NFT Market*, dan Metaverse yang disebut Nusantara *Land*.¹⁸

¹⁵ Noverius Laoli, “Kisah Pemain Baru Di Aset Kripto Yang Raup Keuntungan Berlipat,” *Investasi.Kontan.Co.Id*, last modified 2021, accessed February 8, 2022 (18:20 WIB), <https://investasi.kontan.co.id/news/kisah-pemain-baru-di-aset-kripto-yang-raup-keuntungan-berlipat>.

¹⁶ Duit Pintar, “Andy, SKom CBP Pernah Kejebak Di Koin Aneh Juga? Feat Andy Cryptstocks #investasi #crypto #bitcoin - YouTube,” *Www.Youtube.Com*, last modified 2021, accessed February 8, 2022 (19:34 WIB), <https://www.youtube.com/watch?v=gVVc9O6CCrE>.

¹⁷ Olavia, “Jumlah Investor Kripto Tembus 11,2 Juta Di 2021.”

¹⁸ Ivana, “Anang Hermansyah Sampai Wirda Mansur Bikin Token Kripto, Pahami Konsep ‘The Greater Fool Theory’ Sebelum Beli!,” *Https://Konsultanku.Co.Id/*, last modified 2022, accessed

Perkembangan animo masyarakat Indonesia akan investasi *crypto asset* terus meningkat. Namun, diperbolehkan atau tidaknya penggunaan dan traksaksi *crypto asset* menurut syariat Islam masih terjadi pro-kontra (*khilafiyah*)¹⁹ di kalangan pakar ekonomi dan ulama.²⁰ Wahid Foundation dan *Islamic Law Firm* (ILF) menyatakan bahwa, transaksi *crypto asset* disepakati sebagai harta kekayaan maka dari itu sah untuk dipertukarkan dan ditransaksikan dengan syarat sebagai komoditas. Pengurus Wilayah Nahdlatul Ulama (PWNU) Jogja juga berpandangan *cryptocurrency* dibolehkan dalam hukum Islam karena memenuhi syarat baik sebagai alat tukar maupun sebagai komoditas.²¹ Sedangkan menurut pandangan Majelis Ulama Indonesia (MUI)²² secara resmi menyatakan penggunaan *cryptocurrency* sebagai komoditi/aset digital tidak sah diperjual belikan. Senada dengan MUI, Pengurus Wilayah Nahdlatul Ulama (PWNU) Jawa Timur juga mengharamkan transaksi *cryptocurrency*²³

Perilaku manusia dalam mencari, menggunakan dan pengolahan informasi dalam pengambilan keputusan telah lama menjadi topik yang

March 27, 2022 (18:25 WIB), <https://konsultanku.co.id/blog/anang-hermansyah-sampai-wirda-mansur-bikin-token-cripto--pahami-konsep-the-greater-fool-theory-sebelum-beli>.

¹⁹ Asep Zaenal Ausop and Elsa Silvia Nur Aulia, "Teknologi Cryptocurrency Bitcoin Untuk Investasi Dan Transaksi Bisnis Menurut Syariat Islam," *Jurnal Sosioteknologi* 17, no. 1 (2018).

²⁰ *Halal Cryptocurrency Management*, Palgrave Macmillan (Switzerland: Springer Nature, 2019), https://link.springer.com/chapter/10.1007/978-3-030-10749-9_10.

²¹ Warta Jogja, "LBM PWNU DIY: Cryptocurrency Diperbolehkan," *Warta-Jogja.Com*, last modified 2021, accessed February 14, 2022 (16:21 WIB), <https://warta-jogja.com/lbm-pwnu-diy-cryptocurrency-diperbolehkan/>.

²² MUI, "Keputusan Fatwa Hukum Uang Kripto Atau Cryptocurrency," *Majelis Ulama Indonesia*, last modified 2021, accessed Desember 30, 2021 (12:03 WIB), <https://mui.or.id/berita/32209/keputusan-fatwa-hukum-uang-kripto-atau-cryptocurrency/>.

²³ Syaifullah, "Bahtsul Masail NU Jatim Putuskan Cryptocurrency Haram," *NU JATIM*, last modified 2021, accessed Desember 30, 2021 (15:30 WIB), <https://jatim.nu.or.id/read/bahtsul-masail-nu-jatim-putuskan-cryptocurrency-haram>.

menarik untuk diteliti. Upaya memahami perilaku individu diawali dengan konsep *Theory of Reasoned Action* (TRA). Konsep sosio-psikologis untuk memprediksi perilaku manusia, yaitu *Theory of Planned Behavior* (TPB). *Theory of Planned Behavior* menjelaskan faktor-faktor yang mempengaruhi perilaku individu, yang meliputi tiga konsep, yaitu: sikap, norma subjektif, dan kontrol perilaku yang dirasakan.²⁴

Daniel²⁵ mengungkapkan perilaku investor juga dapat dipengaruhi oleh faktor psikologis. Pendekatan psikologis terkait dengan perasaan, temperamen, dan motivasi, yang semuanya dapat berubah sewaktu-waktu. Semakin pentingnya perilaku sebagai penentu pembelian dan penjualan saat berinvestasi telah menginspirasi konsep perilaku keuangan. *Behavioral finance* atau teori keuangan keperilakuan secara gamblang dapat diartikan sebagai aplikasi ilmu psikologi dalam disiplin ilmu keuangan, bertujuan untuk menjelaskan dan meningkatkan pemahaman tentang pola motivasi investor termasuk faktor emosional, karakteristik dan sejauh mana pengaruhnya terhadap pengambilan keputusan.²⁶

Pemahaman emosi dan karakteristik investor dapat diperdalam dengan mengenal lebih dulu kepribadian para investor. Pompian²⁷ menjelaskan lima kelompok kepribadian investor yang telah digambarkan oleh Bailard, Biehl dan

²⁴ A S Mahardhika and T Zakiyah, “Millennials’ Intention in Stock Investment: Extended Theory of Planned Behavior,” *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia* 5, no. 1 (2020), <http://journals.ums.ac.id/index.php/reaksi/article/view/10268>.

²⁵ Kent Daniel, David Hirshleifer, and Avanidhar Subrahmanyam, “Investor Psychology and Security Market Under- and Overreactions,” *The Journal of Finance* 53, no. 6 (1998): 1839–1885.

²⁶ Michael M Pompian, *Behavioral Finance and Wealth Management* (New Jersey: John Wiley & Sons, Inc, 2006), 4.

²⁷ *Ibid.*, 36.

Kaiser (1986). Pada dasarnya ada lima macam kelompok kepribadian investor, yaitu kelompok *adventurers*, kelompok *celebrities*, kelompok *individualists*, kelompok *guardians* dan kelompok *straight arrow*.

Sedangkan untuk menggambarkan perilaku investor Muslim tidak terlepas dari sebuah konsep pelaku investor itu sendiri dalam perspektif Ekonomi Islam. Perilaku investor Muslim haruslah berbeda dan memiliki kepatuhan syariah yang melekat pada dirinya sebagai bagian dari tingkat keimanan yang dimilikinya. Beberapa isu yang terdapat dalam dunia bisnis maupun investasi, sebenarnya akan bisa diselesaikan dengan baik jika dilandasi dengan etika bisnis yang diadopsi dalam nilai-nilai agama. Etika dalam bisnis Islam dilandasi oleh nilai-nilai transenden, yaitu nilai-nilai yang dibangun oleh wahyu dari Allah yang mengajak manusia untuk berbuat kebaikan dalam bisnis, Jadi konsep ini mencakup penjelasan tentang bagaimana memperoleh kehidupan yang sejahtera di dunia dan akhirat.²⁸ Sebagaimana surat Al-Hasyr (59) ayat 18 tentang keharusan orang-orang beriman dalam memperhatikan segala kegiatan dan perbuatannya untuk hari esok (akhirat) sebagai berikut:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسُكُمْ مَا قَدَّمْتُ لِغَدِ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ خَيْرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ - ١٨

Artinya : Wahai orang-orang yang beriman! Bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap orang memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat), dan bertakwalah kepada Allah. Sungguh, Allah Mahateliti terhadap apa yang kamu kerjakan.

Ayat ini menyoroti betapa pentingnya bagi seseorang untuk melihat kembali tindakan yang telah diperbuat sebelumnya untuk mencapai kesuksesan dan kebahagiaan di masa depan. Masa depan yang dimaksud dalam ayat ini

²⁸ Ika Yunia Fauzia, *Etika Bisnis Islam Era 5.0* (Depok: Raja Grafindo Persada, 2021), 33.

sesuatu yang mengarah kepada kesuksesan Akhirat yang abadi. Tentu seluruh kegiatan atau aktivitas yang kita laksanakan pada hari ini haruslah dengan kualitas dan niat terbaik.

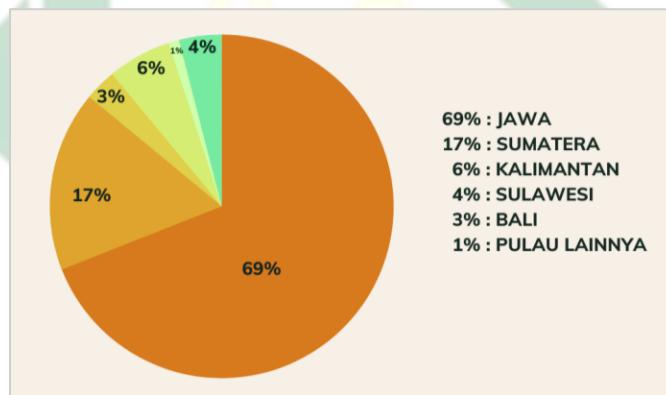
Perilaku terkait Investor Muslim dan komunitas Muslim juga telah diteliti dan dikaji dalam beberapa penelitian terdahulu. Adapun Abdelghani Echchabi²⁹ meneliti faktor-faktor yang meningkatkan investasi *cryptocurrency* di kalangan komunitas Muslim Oman. Temuan menunjukkan faktor-faktor seperti persepsi kemudahan penggunaan, kompatibilitas, kesadaran, dan kondisi fasilitasi memiliki dampak signifikan pada niat komunitas Oman untuk berinvestasi di *cryptocurrency* khususnya *bitcoin*. Bashar Yaser³⁰ juga menyelidiki pengaruh faktor perilaku keuangan pada keputusan investasi di pasar *cryptocurrency* yang berfokus pada investor Arab. Temuan menunjukkan teori *herding*, teori *prospek*, dan teori *heuristik* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi investor Arab di pasar *cryptocurrency*. Senada dengan itu Ayedh³¹ juga menguji faktor-faktor yang dapat meningkatkan investasi di pasar *cryptocurrency* di kalangan komunitas Muslim Malaysia. Temuan menunjukkan bahwa kompatibilitas, kesadaran, dan kondisi yang memfasilitasi, memiliki dampak signifikan pada investasi komunitas Muslim Malaysia di pasar *crypto*.

²⁹ Abdelghani Echchabi, Mohammed Misbah Said Omar, and Abdullah Mohammed Ayedh, "Factors Influencing Bitcoin Investment Intention: The Case of Oman," *International Journal of Internet Technology and Secured Transactions* 11, no. 1 (2021): 1–15.

³⁰ Bashar Yaser Al-mansour, "Cryptocurrency Market: Behavioral Finance Perspective*," *Journal of Asian Finance, Economics and Business* 7, no. 12 (2020): 159–168.

³¹ A Ayedh et al., "Malaysian Muslim Investors' Behaviour towards the Blockchain-Based Bitcoin Cryptocurrency Market," *Journal of Islamic Marketing* (2020), <https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/JIMA-04-2019-0081/full/html>.

Dalam penelitian ini, peneliti akan fokus mengeksplorasi perilaku investor Muslim *millennial* di Jawa Timur. Alasan memilih Jawa Timur dikarenakan Jawa Timur memiliki mayoritas Muslim dengan presentase sebanyak 97,21% dari total penduduk.³² Selain itu generasi *millennial* dan generasi Z juga mendominasi jumlah penduduk di Provinsi ini, proporsi generasi Z sebanyak 24,80 % dan generasi *Millennial* sebanyak 24,32 % dari total populasi penduduk Jawa Timur yang berjumlah 40.994 juta jiwa pada tahun 2021.³³ Ditambah lagi, pulau Jawa merupakan penyumbang terbesar investor *crypto* di Indonesia sebanyak 69% dari total 12,8 Juta Investor.³⁴



Gambar 1. 4 Demografi Investor Crypto Asset di Indonesia

Sumber: Wawancara Bappebti, (2022)³⁵

Gambar 1.4 menjelaskan jumlah investor *crypto asset* di Indonesia berdasarkan demografi wilayah. Data diatas menunjukan bahwa pulau Jawa memiliki jumlah investor *crypto* tertinggi di Indonesia sebesar 69% dari total

³² Viva Budy Kusnadar, “Sebanyak 97% Penduduk Jawa Timur Beragama Islam,” *Databoks.Katadata.Co.Id*, last modified 2021, accessed February 14, 2022 (20:00 WIB), <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2021/09/18/sebanyak-97-penduduk-jawa-timur-beragama-islam-pada-juni-2021>.

³³ Bappeda JATIM, “Bappeda Provinsi Jawa Timur – Jumlah Penduduk Jawa Timur Hasil Sensus Penduduk 2020 Sebesar 40,67 Juta Orang,” *Bappeda.Jatimprov.Go.Id*, last modified 2021, accessed February 8, 2022 (19:45 WIB), <http://bappeda.jatimprov.go.id/2021/01/23/jumlah-penduduk-jawa-timur-hasil-sensus-penduduk-2020-sebesar-4067-juta-orang/>.

³⁴ Bappebti, *Wawancara*. Surabaya, 7 Juni 2022.

³⁵ Ibid.

12,8 Juta Investor, dan peringkat kedua diikuti pulau Sumatera, lalu Kalimantan, Sulawesi, Bali dan pulau lainnya.

Berdasarkan latar belakang yang ada dan penelitian sebelumnya, maka peneliti tertarik untuk menggali lebih dalam terkait “Perilaku Investor Muslim *Millennial* dalam Industri *Crypto Asset* di Jawa Timur Perspektif Ekonomi Islam”.

B. Identifikasi dan Batasan Masalah

1. Identifikasi Masalah

Peneliti mengidentifikasi beberapa masalah dalam penelitian ini, antara lain:

- a. Meningkatnya investor *crypto asset* di Indonesia yang signifikan menjadi fenomena baru yang menarik perhatian.
- b. Investasi *crypto asset* di Indonesia masih terjadi pro-kontra di kalangan pakar ekonomi dan ulama.
- c. Jawa Timur memiliki penduduk mayoritas Muslim, namun pulau Jawa penyumbang terbesar investor *crypto* di Indonesia. Oleh karena itu perlu digali motif investor berinvestasi.
- d. Pengambilan keputusan dalam perilaku investor dipengaruhi faktor psikologis dan karakteristik, sehingga diperlukan model untuk menemukan pola perilaku yang relevan.
- e. Perilaku investor Muslim perlu dievaluasi dengan kerangka ekonomi Islam dan berorientasi pada etika bisnis yang diadopsi dalam nilai-nilai agama.

2. Batasan Masalah

Agar dalam penelitian ini lebih terarah sesuai dengan hasil yang diinginkan, maka peneliti memberi batasan masalah. Peneliti terfokus pada masalah :

- a. Perilaku investor Muslim *millennial* dalam industri *crypto asset* di Jawa Timur
- b. Karakteristik investor Muslim *millennial* dalam industri *crypto asset* di Jawa Timur
- c. Perspektif Ekonomi Islam terhadap perilaku investor Muslim *millennial* dalam industri *crypto asset* di Jawa Timur.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, ditetapkan rumusan masalah sebagai berikut:

- a. Bagaimana Perilaku Investor Muslim *Millennial* dalam Industri *Crypto Asset* di Jawa Timur?
- b. Bagaimana Karakteristik Investor Muslim *Millennial* dalam Industri *Crypto Asset* di Jawa Timur?
- c. Bagaimana Perspektif Ekonomi Islam terhadap Perilaku Investor Muslim *Millennial* dalam Industri *Crypto Asset* di Jawa Timur?

D. Tujuan Penelitian

Agar terarah, tujuan yang ingin dicapai oleh peneliti dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Untuk Mengeksplorasi Pemahaman tentang Makna Perilaku Investor Muslim *Millennial* dalam Industri *Crypto Asset* di Jawa Timur
- b. Untuk Mengeksplorasi Karakteristik Investor Muslim *Millennial* dalam Industri *Crypto Asset* di Jawa Timur
- c. Untuk Menghasilkan Analisis Perspektif Ekonomi Islam terhadap Perilaku Investor Muslim *Millennial* dalam Industri *Crypto Asset* di Jawa Timur.

E. Kegunaan Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan akan memberikan manfaat dan dapat berguna dalam dua aspek antara lain:

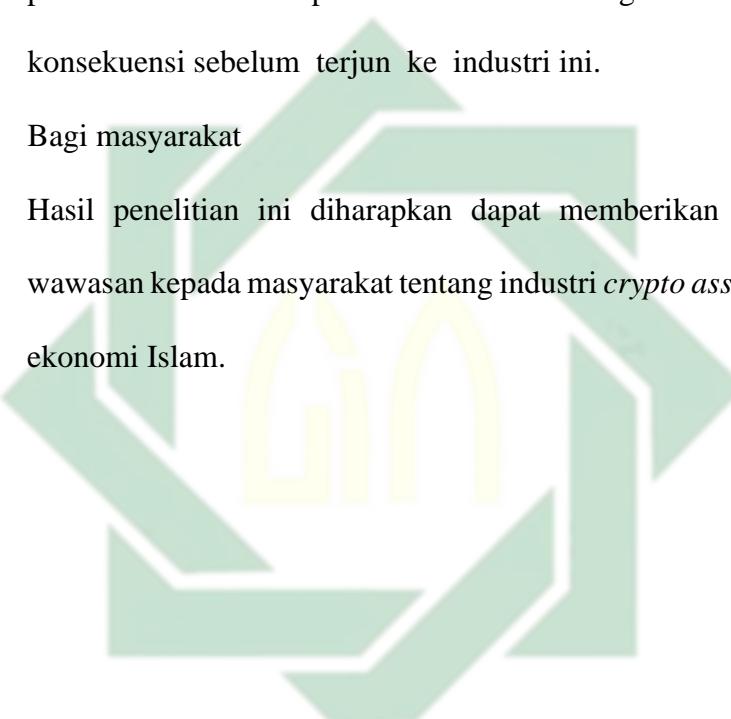
1. Manfaat Teoritis
 - a. Bagi pengembangan ilmu pengetahuan, hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah informasi dalam pengembangan ilmu ekonomi dibidang Investasi, terkait perilaku investor dalam berinvestasi *crypto asset* serta tinjauan dalam perspektif ekonomi Islam
 - b. Hasil penelitian dapat dijadikan sebagai referensi atau perbandingan untuk penelitian – penelitian yang selanjutnya.
2. Manfaat Praktis
 - a. Bagi Pemangku KepentinganMemberikan potret terkait perilaku investor *crypto asset* dan eksplorasi terkait unsur-unsur yang mempengaruhi perilaku investor tersebut, agar selaku pemangku kepentingan dapat mengambil langkah kongkrit atau mempunyai solusi atas permasalahan yang ada.

b. Bagi Investor

Penelitian ini dapat memberikan proses pembelajaran secara lebih tepat bila ingin terjun ke industri *crypto asset* mengenai apa saja yang perlu dipersiapkan. Oleh karena itu bagi investor ataupun calon investor perlu untuk menetapkan rencana dan mengetahui akan risiko serta konsekuensi sebelum terjun ke industri ini.

c. Bagi masyarakat

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi atau wawasan kepada masyarakat tentang industri *crypto asset* dan khasanah ekonomi Islam.



UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

F. Penelitian Terdahulu

Berikut beberapa penelitian terdahulu yang dianggap relevan dan akan menjadi padangan, referensi, serta perbandingan dengan penelitian yang saat ini dilakukan, antara lain :

Tabel 1. 1 Penelitian Terdahulu

No.	Author	Judul	Keterangan		
1	Sakir A (2018)	Disertasi : Identifikasi Perilaku Investor (Studi Fenomenologi Pada Investor Saham Di Banda Aceh)	Metode	Kualitatif	
			Tujuan	Menelaah perilaku investor individu dalam jual beli saham dan menggali faktor-faktor yang menentukan perilaku investor di pasar modal menggunakan paradigma kualitatif interpretatif dengan metode fenomenologi deontologi dan perspektif keuangan perilaku, teori investasi, teori perilaku individu, dan teori perilaku terencana sebagai alat analisis untuk mempelajari hasil.	
			Hasil	Temuan menunjukkan bahwa perilaku investor dalam transaksi saham ditentukan oleh pengetahuan investasi, pengendalian emosi, dan pembelajaran berbasis pengalaman. Selain secara teratur menganalisis dan menanggapi masalah ekonomi yang berkembang, investor harus memiliki modal permanen untuk memahami prosedur investasi atau trading dan terus belajar dari sumber mana pun.	
2	Al-Hussaini.,et al (2019)	Jurnal : Users Perception of Cryptocurrency System Application from the Islamic Views	Metode	Kualitatif	
			Tujuan	Mengkaji persepsi pengguna terhadap aplikasi sistem <i>cryptocurrency</i> dari pandangan Islam. Makalah ini menggunakan pendekatan penelitian kualitatif dengan melakukan wawancara untuk mengetahui persepsi pengguna sistem.	
			Hasil	Beberapa temuan penting yang ditarik oleh penelitian ini mengungkapkan bahwa nilai <i>cryptocurrency</i> berfluktuasi dengan alasan yang paling lemah seperti kesalahan teknis atau peretasan sistem. Hal ini juga digambarkan sebagai <i>gharar</i> yaitu ketidakpastian.	
3			Metode	Kuantitatif	

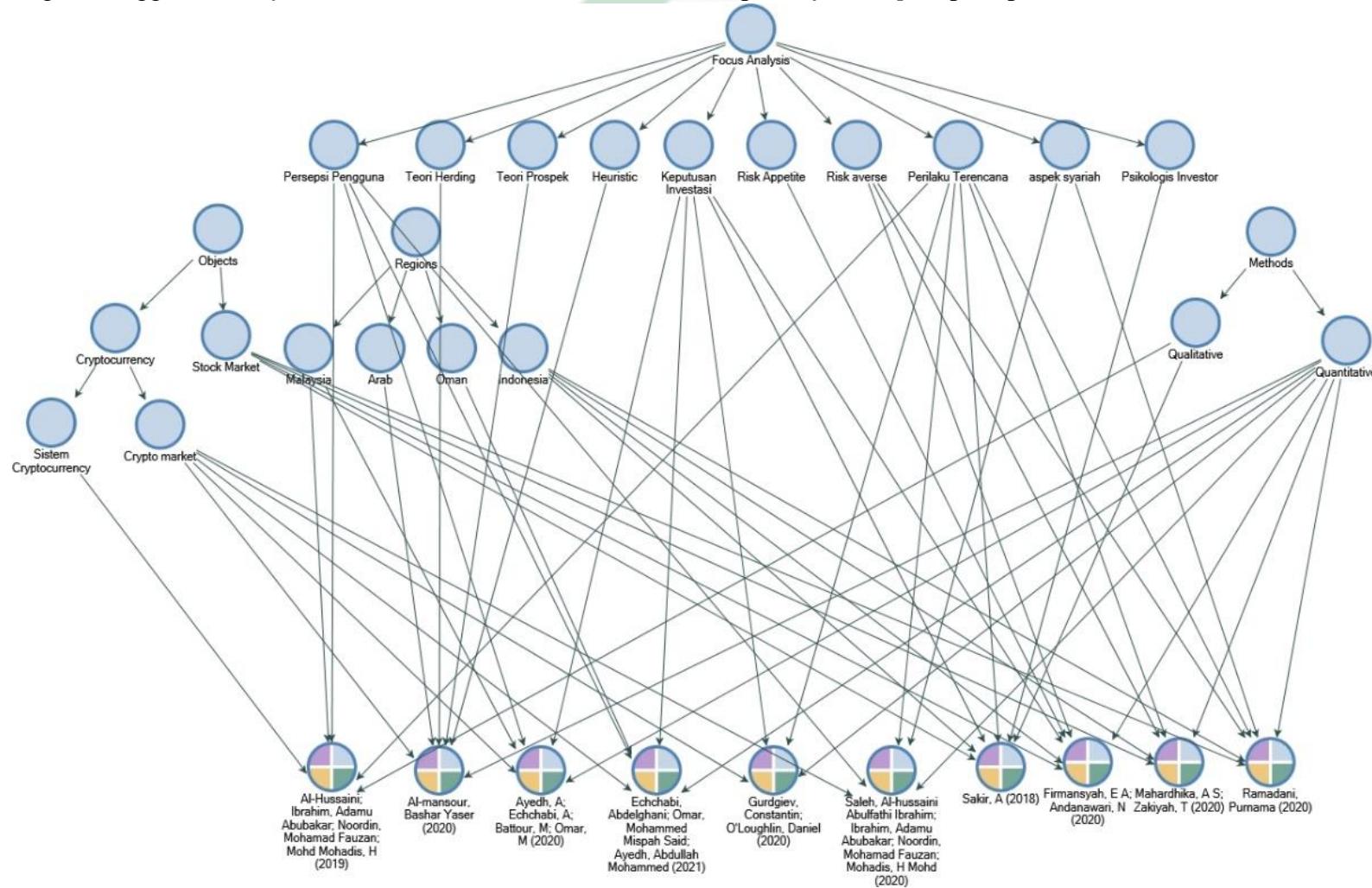
No.	Author	Judul	Keterangan	
	Al-Mansour, Bashar Yaser (2020)	Jurnal : Cryptocurrency Market: Behavioral Finance Perspective*	Tujuan	Menyelidiki pengaruh faktor perilaku keuangan pada keputusan investasi di pasar <i>cryptocurrency</i> .
			Hasil	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>teori herding</i> , <i>teori prospek</i> , dan <i>teori heuristik</i> berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi investor di pasar <i>cryptocurrency</i> . Ini menekankan peran signifikan dari faktor perilaku yang diusulkan sebagai penentu keputusan investasi investor
4	Ayedh, A.,et al (2020)	Jurnal : Malaysian Muslim investors' behaviour towards the blockchain-based Bitcoin cryptocurrency market	Metode	Kuantitatif
			Tujuan	Penelitian ini bertujuan untuk menguji faktor-faktor yang dapat meningkatkan investasi di pasar <i>Bitcoin</i> di kalangan komunitas Muslim Malaysia.
			Hasil	Temuan menunjukkan bahwa kompatibilitas, kesadaran, dan kondisi yang memfasilitasi memiliki dampak signifikan pada investasi komunitas Muslim Malaysia di pasar <i>Bitcoin</i> . Di sisi lain, persepsi kemudahan penggunaan, <i>profitabilitas</i> dan kepercayaan ditemukan tidak memiliki dampak signifikan pada niat Muslim Malaysia untuk berinvestasi di pasar <i>Bitcoin</i> .
5	Firmansyah, E A; Andanawari, N (2020)	Jurnal : Risk Appetite and Investment Behavior: A Study on Indonesia Muslim Investors	Metode	Kuantitatif
			Tujuan	Penelitian ini bertujuan untuk mendeskripsikan perilaku investor muslim di Indonesia yang menggunakan rekening saham biasa daripada rekening syariah.
			Hasil	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>risk appetite</i> investor Muslim Indonesia adalah <i>risk-averse</i> , dan mereka mempertimbangkan aspek syariah dalam keputusan investasinya. Meskipun demikian, kepatuhan terhadap syariah bervariasi di antara mereka. Oleh karena itu, investor Muslim Indonesia tidak dapat dilihat dan diperlakukan sebagai kelompok yang homogen.
6	Constantin Gurdgiev,,et al (2020)	Jurnal : Herding and anchoring in cryptocurrency	Metode	Kuantitatif
			Tujuan	Penelitian ini mengeksplorasi pertanyaan tentang bagaimana dinamika harga <i>cryptocurrency</i> dipengaruhi oleh interaksi antara faktor perilaku di balik keputusan investor dan aliran data yang dapat diakses publik

No.	Author	Judul	Keterangan	
		markets: Investor reaction to fear and uncertainty	Hasil	Hasil menunjukkan bahwa sentimen investor dapat memprediksi arah harga <i>cryptocurrency</i> , yang menunjukkan dampak langsung dari bias <i>herding</i> dan <i>anchoring</i> . Hasil juga membahas arah baru untuk menganalisis penggerak perilaku aset kripto berdasarkan penggunaan bahasa alami AI untuk mengekstrak data berkualitas lebih baik tentang sentimen investor.
7	Mahardhika, Zakiyah (2020)	Jurnal : Millennials' Intention in Stock Investment: Extended Theory of Planned Behavior	Metode	Kuantitatif
			Tujuan	Tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk menguji secara empiris minat investor milenial dalam berinvestasi saham dengan menggunakan pendekatan teori perilaku terencana
			Hasil	Hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini secara empiris membuktikan bahwa Sikap terhadap Perilaku, Norma Subjektif, dan Persepsi Kontrol Perilaku merupakan prediktor Intensi. Selain itu, penelitian ini juga membuktikan bahwa Intensi berpengaruh positif terhadap perilaku aktual investor <i>milenial</i> dalam berinvestasi saham.
8	Purnama Ramadani (2020)	Tesis : Perilaku Investor Muslim Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham Di Bursa Efek Indonesia	Metode	Kuantitatif
			Tujuan	Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana investor muslim mengambil keputusan mengenai investasi saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) ditinjau dari pengaruh kualitas informasi akuntansi, norma subjektif, prinsip syariah, dan risiko terhadap investasi saham. Secara khusus, penelitian ini akan fokus pada perilaku investor yang menganut agama Islam.
			Hasil	Hasil penelitian menemukan bahwa kualitas informasi akuntansi, standar subjektif, dan risiko mempengaruhi persepsi kontrol perilaku individu. Sedangkan prinsip syariah tidak mempengaruhi kontrol perilaku individu. Namun Risiko mempengaruhi persepsi kontrol perilaku individu. Selain itu kualitas informasi akuntansi, norma subjektif, dan prinsip syariah tidak mempengaruhi keputusan investasi saham. Sedangkan kontrol perilaku individu dan persepsi risiko mempengaruhi keputusan investasi.
9	Saleh.,et al (2020)	Jurnal : Factors Influencing Adoption of	Metode	Kuantitatif
			Tujuan	Penelitian ini menyajikan studi pengguna tentang persepsi transaksi berbasis <i>cryptocurrency</i> dari pandangan Islam. Motivasinya terletak pada fakta bahwa beberapa pengguna transaksi berbasis <i>cryptocurrency</i> menimbulkan kekhawatiran tentang sifat transaksi dengan <i>Bitcoin</i> .

No.	Author	Judul	Keterangan	
		Cryptocurrency-based Transaction from an Islamic Perspective	Hasil	Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa Perilaku dipengaruhi langsung oleh Kepatuhan Syariah, Persepsi Kemudahan Penggunaan, Emosionalitas, Persepsi Kegunaan, dan Kepedulian Finansial. Terbukti dari analisis, Emosionalitas dipengaruhi secara langsung oleh Kepedulian Keuangan dan Kepatuhan Syariah. Sedangkan, Perilaku Niat dipengaruhi secara tidak langsung oleh Finansial Perhatian.
10	Abdelghani Echchabi., et al (2021)	Jurnal : Factors influencing Bitcoin investment intention: The case of Oman	Metode	Kuantitatif
			Tujuan	Studi ini meneliti faktor-faktor yang mungkin meningkatkan investasi dalam <i>Bitcoin</i> di kalangan komunitas Muslim
			Hasil	Temuan mengungkapkan bahwa responden menganggap diri mereka memiliki kesadaran dan pengetahuan yang cukup tentang konsep dan manfaat <i>Bitcoin</i> , serta teknik yang digunakan untuk mengelola akun <i>Bitcoin</i> . Selain itu, temuan tersebut mengungkapkan bahwa faktor-faktor seperti persepsi kemudahan penggunaan, kompatibilitas, kesadaran, dan kondisi fasilitasi memiliki dampak signifikan pada niat komunitas Oman untuk berinvestasi di <i>Bitcoin</i> .

Tabel 1.1 diatas menjelaskan beberapa penelitian terdahulu dari tahun 2018-2021, yang telah dieksplorasi sebelumnya secara maksimal menggunakan *software Publish or Perish* dengan kata kunci *behavior*; *behavioral finance*; *cryptocurrency*; *crypto asset*; perilaku investor; investasi *crypto*, dan juga dieksplorasi menggunakan *software VOSviewer*. Penelitian terdahulu (Tabel 1.1) dianggap relevan dan akan menjadi padangan serta perbandingan dengan penelitian yang saat ini dilakukan, dengan tujuan mencari kebaruan dari penelitian ini. Selanjutnya dalam proses mencari kebaruan, peneliti melakukan *literatur review* dari penelitian terdahulu (Tabel 1.1) dengan menggunakan *software Nvivo 12 Plus*.

Peneliti melakukan *literatur review* dari penelitian terdahulu dari tahun 2018-2021 (Tabel 1.1) dan melakukan *coding* dengan menggunakan *software NVIVO 12 Plus*, hasil tersebut berupa *Project Map*, seperti pada Gambar 1.5.



Gambar 1.5 Project Map Penelitian Terdahulu

Gambar 1.5 menjelaskan hasil dari *literatur review* dari penelitian terdahulu berupa visualisasi *Project Map*.

Selanjutnya peneliti memetakan hasil tersebut dengan membuat sebuah tabel *State of The Art* (Tabel 1.2).

Tabel 1. 2 State of The Art

No	Author	Focus Analysis										Objek	Method	Region
		Aspek syariah	heuristic	Keputusan an Investasi	Perilaku Terenca na	Perspektif pen gguna na	Psikolog ologi Investor	Risk Appetite	Risk Ave rse	Herding	Prospek			
1	Sakir A (2018)			●	●		●					Stock Market	Kualitatif	Indonesia
2	Al-Hussaini.,et al (2019)				●	●						Crypto System	Kualitatif	Malaysia
3	Al-Mansour, Bashar Yaser (2020)		●							●	●	Crypto Market	Kuantitatif	Arab
4	Ayedh, A.,et al (2020)			●	●	●						Crypto Market	Kuantitatif	Malaysia
5	Firmansyah, E A; Andanawari, N (2020)			●				●	●			Stock Market	Kuantitatif	Indonesia
6	Constantin Gurdgiev.,,et al (2020)			●	●							Crypto Market	Kuantitatif	
7	Mahardhika, Zakiyah (2020)				●				●			Stock Market	Kuantitatif	Indonesia
8	Purnama Ramadani (2020)	●			●				●			Stock Market	Kuantitatif	Indonesia
9	Saleh.,et al (2020)	●			●	●						Crypto Market	Kuantitatif	
10	Abdelghani Echchabi., et al (2021)			●		●						Crypto Market	Kuantitatif	Oman
11	Aldi Khusmufa Nur Iman (2022)	●			●		●					Crypto Market	Kualitatif	Indonesia

Sumber : Data diolah oleh peneliti

Tabel 1.2 diatas merupakan terjemahan dari *Project Map* (Gambar 1.5). Tabel ini menjelaskan *State of The Art* yang mana turut memberikan penjabaran mengenai perbedaan antara penelitian terdahulu dan penelitian yang akan dilakukan.

Atas dasar Tabel 1.2 diatas, penelitian ini mempunyai karakteristik yang berbeda di bandingkan riset-riset terdahulu. Kebaruan yang ditargetkan dari penelitian ini yaitu peneliti mengisi *research gap* yang belum dikaji oleh penelitian sebelumnya dan posisi peneliti disini berfokus pada perilaku terencana investor *crypto asset*, karakteristik psikologi investor dan mengkaji aspek syariah dengan pendekatan perspektif Ekonomi Islam. Selain itu penelitian ini menggunakan metode penelitian kualitatif, penelitian kualitatif tentang perilaku investor diperlukan karena selama ini penelitian tersebut lebih banyak dilakukan dalam bentuk kuantitatif dengan menggunakan model matematik dan analisa statistik dengan landasan berpikir objektivitas. Padahal penelitian yang dilakukan pada suatu bidang ilmu tidak semata-mata terfokus pada alat analisis matematik dan statistik yang rumit tetapi lebih kepada landasan filsafat yang melatarbelakangi penelitian itu dilakukan.³⁶

G. Metode Penelitian

Metode penelitian akan menjabarkan sub bab – sub bab yang relevan dengan substansi penelitian. Sub bab – sub bab yang dimaksud yaitu :

1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kualitatif dengan pendekatan fenomenologi. Menurut Gogdan dan Guba dalam Moloeng, metode kualitatif adalah prosedur penelitian yang menghasilkan data deskriptif (data yang dikumpulkan berupa kata-kata,

³⁶ Anis Chariri, “Landasan Filsafat Dan Metode Penelitian Kualitatif,” *Workshop Metodologi Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif, Laboratorium Pengembangan Akuntansi (LPA), Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang, 31 Juli – 1 Agustus 2009* (2009).

gambar, dan bukan angka).³⁷ Penelitian kualitatif adalah studi yang dilakukan sesuai dengan kriteria kehidupan tertentu untuk menyelidiki dan memahami suatu fenomena. Gaya penelitian ini didasarkan pada gagasan eksplorasi, yang memerlukan pemeriksaan mendalam.³⁸

Pendekatan fenomenologi merupakan rancangan penelitian yang berasal dari filsafat dan psikologi dimana peneliti mendeskripsikan pengalaman kehidupan manusia tentang suatu fenomena tertentu seperti yang dijelaskan oleh para partisipan, deskripsi ini berujung pada inti sari pengalaman beberapa individu yang telah mengalami semua fenomena tersebut.³⁹ Fenomenologi juga menjadikan pengalaman hidup yang sesungguhnya sebagai data dasar dari realita, fenomenologi membiarkan segala sesuatu menjadi nyata sebagaimana aslinya tanpa memaksakan kategori-kategori peneliti terhadapnya.⁴⁰ Pendekatan ini tampaknya cocok digunakan karena penyelidikan fenomenologi berusaha untuk menggambarkan, merenungkan, menafsirkan pengalaman dan memaknai perilaku berdasarkan motif yang ada pada individu.⁴¹

Penelitian ini akan mengungkapkan makna investasi menurut investor, yang meliputi pandangan mereka terhadap investasi *crypto asset*, alasan yang mendasari untuk berinvestasi dan tentunya identitas atau profil

³⁷ Lexy J. Moleong, *Metode Penelitian Kualitatif* (Bandung: PT Remaja Rosdakarya, 2009), 76.

³⁸ Nurani Soyomukti, *Pengantar Sosiologi Dasar Analisis, Teori, Dan Pendekatan Menuju Analisis Masalah-Masalah Sosial, Perubahan Sosial, Dan Kajian Strategis* (Yogyakarta: Ar-Ruz Media, 2016), 66.

³⁹ John W Creswell, *Research Design: Pendekatan Metode Kualitatif, Kuantitatif, Dan Campuran*, ed. Diterjemahkan Oleh Achmad Fawaid (Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2016), 19.

⁴⁰ Engkus Kuswarno, *Fenomenologi; Konsepsi, Pedoman Dan Contoh Penelitian* (Bandung: Widya Padjadjaran, 2009), 127.

⁴¹ Zikmund et al., *Business Research Methods* (South-Westren: Cengage Learning, 2010), 137.

dari investor itu sendiri. Sehingga terungkap berbagai motif investor tersebut melakukan investasi, kemudian dapat dianalisis dalam teori perilaku dan perspektif ekonomi Islam.

2. Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini terdapat dua sumber yaitu sumber data primer dan sumber data sekunder. Untuk memeriksa, mengevaluasi, dan memahami, peneliti akan menggunakan sumber data primer dan sekunder dengan bukti pendekatan fenomenologi yaitu:⁴² observasi (mulai dari nonpartisipan hingga partisipan), wawancara (mulai dari semi terstruktur hingga terbuka), dokumen (mulai dari privat hingga publik), materi audio visual (termasuk materi seperti foto dan video).

Dalam sebuah studi fenomenologis, kriteria informan yang baik adalah “*all individuals studied represent people who have experienced the phenomenon*”. Jadi lebih tepat memilih informan yang benar-benar seorang investor *crypto asset*, karena pengalamannya mampu mengartikulasikan pengalaman dan pandangannya tentang sesuatu yang akan dipertanyakan. Creswell menyarankan mengutamakan wawancara mendalam setidaknya kepada 10 orang yang berpengalaman, dengan melakukan wawancara mendalam kepada 10 informan penelitian dapat dianggap sebagai ukuran yang memadai untuk studi fenomenologi.⁴³

⁴² Creswell, 1998 in Engkus Kuswarno, “Tradisi Fenomenologi Pada Penelitian Komunikasi Kualitatif Sebuah Pedoman Penelitian Dari Pengalaman Penelitian,” *Sosiohumaniora* 9, no. 2 (2007): 161–176.

⁴³ Creswell in Kuswarno, *Fenomenologi; Konsepsi, Pedoman Dan Contoh Penelitian*, 133.

Penelitian ini memilih informan sebanyak 13 orang, dengan menggunakan teknik pengambilan sampel *purposive sampling* dan *snowball sampling*. Menurut Sugiyono, pada penelitian kualitatif banyak yang menggunakan sampel *purposive sampling* dan *snowball sampling* secara bersamaan. *Purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel sumber data dengan pertimbangan tertentu. Misalnya, dengan memilih orang yang paling sesuai berdasarkan ciri-ciri, sifat atau karakteristik tertentu sesuai dengan tujuan penelitian.⁴⁴ Sedangkan *snowball sampling* adalah teknik penentuan sampel ibarat bola salju yang menggelinding, yang mula-mula jumlahnya kecil kemudian melebar menjadi besar. Pertama-tama dipilih subjek satu atau dua orang tetapi karena data yang didapat dirasa belum lengkap maka peneliti mencari orang lain berdasarkan rujukan atau referensi dari subjek pertama tadi.⁴⁵

Dalam penelitian ini dipilihnya 13 orang informan yang tersebar di Jawa Timur, dengan memperhatikan dua aspek yaitu berdasarkan pengamatan langsung di sosial media terhadap aktivitas informan dan pengalaman terkait investasi *crypto asset*, Kedua berdasarkan informasi dan referensi dari sesama investor *crypto asset*. Berikut informan yang akan menjadi sumber data primer dalam penelitian ini :

⁴⁴ Sugiyono, *Metode Penelitian Pendidikan: Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D* (Bandung: Alfabeta, 2015), 124.

⁴⁵ Ibid., 125.

Tabel 1. 3 Informan Sumber Data Primer

No	Nama	Lokasi	Nomer HP
1	Informan BD	Sidoarjo	087853358***
2	Informan BU	Bojonegoro	089739761***
3	Informan DI	Kab Mojokerto	082132280***
4	Informan ED	Kota Kediri	085708597***
5	Informan FR	Surabaya	081335302***
6	Informan IQ	Gresik	089639026***
7	Informan KD	Nganjuk	087788905***
8	Informan KQ	Malang	085338809***
9	Informan KK	Surabaya	082135747***
10	Informan MK	Trenggalek	085784418***
11	Informan MG	Bojonegoro	082338831***
12	Informan NH	Kab. Kediri	085395940***
13	Informan RD	Kota Mojokerto	083849896***

Tabel 1.3 diatas menjelaskan data primer yang akan dijadikan informan dalam penelitian ini. Selain ke-13 informan seperti yang dijabarkan diatas, peneliti juga melakukan wawancara ke Badan Pengawas Perdagangan Berjangka Komoditi (Bappebti), yang mana perannya sebagai pengawas perdagangan *crypto asset* di Indonesia, selain itu peneliti juga melakukan penggalian data dengan mengikuti *workshop* dari *influencer* atau pakar investasi *crypto asset*. Hal tersebut dilakukan dengan tujuan sebagai triangulasi yaitu membandingkan informasi yang disampaikan oleh informan dengan data pendukung lainnya, baik dengan cara mengumpulkan data melalui metode lain atau melakukan wawancara dengan subjek yang dianggap memiliki sudut pandang yang berbeda.

3. Lokasi Penelitian

Dalam studi fenomenologi, lokasi penelitian bisa satu tempat atau tersebar dengan memperhatikan individu yang akan dijadikan informan.⁴⁶ Dalam penelitian ini, peneliti akan meneliti perilaku investor yang berlokasi di Jawa Timur. Alasan memilih Jawa Timur, dikarenakan Jawa Timur memiliki mayoritas Muslim dengan presentase sebanyak 97,21%,⁴⁷ dan jumlah generasi *Millennial* sebanyak 24,32 % dari total populasi penduduk Jawa Timur.⁴⁸ Ditambah lagi, pulau Jawa merupakan penyumbang terbesar investor *crypto* di Indonesia sebanyak 69% dari total 12,8 Juta Investor.⁴⁹

4. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data adalah suatu metode atau proses sistematis dalam mengumpulkan, mencatat dan menyajikan fakta untuk tujuan tertentu.⁵⁰ Data yang diperoleh digunakan sebagai bahan analisis dalam penelitian. Oleh karena itu, pengumpulan datanya memiliki beberapa langkah yang akan dilakukan, antara lain:

a. Observasi

Pengumpulan data dengan menggunakan observasi bertujuan untuk mengungkap makna kejadian dari *setting* tertentu yang menjadi perhatian penting dalam penelitian kualitatif. Observasi membantu

⁴⁶ Kuswarno, *Fenomenologi; Konsepsi, Pedoman Dan Contoh Penelitian*, 131.

⁴⁷ Kusnandar, "Sebanyak 97% Penduduk Jawa Timur Beragama Islam."

⁴⁸ Bappeda JATIM, "Bappeda Provinsi Jawa Timur – Jumlah Penduduk Jawa Timur Hasil Sensus Penduduk 2020 Sebesar 40,67 Juta Orang."

⁴⁹ Bappebti, *Wawancara*. Surabaya, 7 Juni 2022.

⁵⁰ Sugiyono, *Metode Penelitian Pendidikan: Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*, 138.

dalam menganalisis objek penelitian, seperti tempat khusus, organisasi atau sekelompok orang.⁵¹

b. Wawancara

Wawancara merupakan sumber data dengan tujuan mengekstraksi informasi atau mendapatkan informasi lebih dalam tentang fokus penelitian. Wawancara biasanya bertujuan untuk mendapatkan informasi dari dua orang (atau lebih) dan dilakukan secara langsung.⁵²

Wawancara pada penelitian fenomenologi biasanya dilakukan secara informal, interaktif (percakapan) dan melalui pertanyaan dan jawaban yang terbuka. Walaupun pada awalnya peneliti sudah mempersiapkan daftar pertanyaan, pada pelaksanaanya tidak kaku mengikuti daftar pertanyaan yang telah dibuat. Wawancara mengalir sesuai dengan respon atau jawaban informan. Hal terpenting adalah dapat menggali semua data yang dicari.⁵³

Dalam penelitian ini wawancara dilakukan kepada investor Muslim di Jawa Timur yang melakukan investasi *crypto asset*, dengan rentang usia 26-41 tahun atau generasi *millennial*. Wawancara dilakukan dengan mendatangi langsung informan secara luring dan juga beberapa dilakukan secara daring melalui aplikasi *ZOOM*.

⁵¹ Salim and Syahrum, *Metodologi Penelitian Kualitatif* (Bandung: Cita Pustaka Media, 2007), 114.

⁵² *Ibid.*, 119.

⁵³ Kuswarno, *Fenomenologi; Konsepsi, Pedoman Dan Contoh Penelitian*, 67.

c. Metode dokumentasi

Teknik dokumentasi yang digunakan dalam penelitian ini bertujuan untuk memperoleh informasi. Dokumentasi menjadi bukti konkret yang dikumpulkan oleh seseorang atau lembaga untuk tujuan pembuktian peristiwa.⁵⁴

5. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data adalah tindakan mencari dan mengumpulkan data secara cermat dari wawancara, observasi, dan dokumen dengan cara menyusun data dan memilih mana yang signifikan dan perlu diselidiki agar diperoleh kesimpulan yang mudah dipahami.⁵⁵ Teknik analisis data yang peneliti gunakan dalam penelitian ini menggunakan bantuan software NVIVO 12 Plus. NVivo merupakan software untuk analisis data kualitatif yang dikembangkan oleh *Qualitative Solution and Research (QSR) international*. Software ini memungkinkan untuk mengatur, menganalisis, dan memvisualisasikan data serta menemukan pola yang ada di dalamnya.⁵⁶

Dalam teknik menganalisis data, menurut Burhan Bungin dijabarkan langkah-langkah sebagai berikut:⁵⁷

a. Pengumpulan Data

Tahap pengumpulan data adalah proses observasi, wawancara, dan dokumentasi dengan menentukan strategi pengumpulan data yang

⁵⁴ Moleong, *Metode Penelitian Kualitatif*, 40.

⁵⁵ Sugiyono, *Metode Penelitian Pendidikan: Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*, 45.

⁵⁶ QSR International, “About NVivo,” accessed May 12, 2022 (16:07 WIB). <https://help-nv.qsrinternational.com/20/win/Content/about-nvivo/about-nvivo.htm>.

⁵⁷ Burhan Bungin, *Penelitian Kualitatif* (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2007), 70.

tepat, sehingga dapat menentukan fokus dan pendalaman data pada proses selanjutnya.

b. Reduksi Data

Pada tahap reduksi data, peneliti menggunakan sebagai proses memilih, memfokuskan, mengabstraksi, mentransformasikan data mentah di lapangan. Pada tahap ini peneliti menggunakan NVIVO 12 Plus untuk mendapatkan hasil yang komprehensif. Dalam tahap ini peneliti mengidentifikasi pola yang ada untuk menemukan jawaban dari rumusan masalah melalui *Open Coding*, *Axial Coding*, dan *Selective Coding*, yaitu memberikan tanda sebagai konseptualisasi data, menetapkan beberapa tema atau kategori, dan pemilihan kategori inti sebagai penentuan intisari riset.⁵⁸

c. Penyajian Data

Penyajian data akan memanfaatkan menu-menu pada program NVIVO 12 Plus berdasarkan pertama *Word Frequency Query* yaitu proses analisis data yang berfungsi untuk mengetahui kata atau konsep yang sering diucapkan dalam wawancara dengan narasumber Kedua *Matrix Coding Query* yaitu proses analisa *query* untuk memahami apa yang terjadi dalam data dan digunakan untuk menemukan pola tertentu dengan gabungan kombinasi *code* dan *atribut* sehingga perspektif data lebih terfokus. Ketiga *Project Map* yaitu representasi grafis dari berbagai item untuk mengekplorasi gagasan dan menampilkan koneksi

⁵⁸ QSR International, "About NVivo."

antara data satu dengan yang lain, sehingga dapat ditemukan alur proses data dan hubungan tiap data yang telah dilakukan peneliti.⁵⁹

d. Menarik kesimpulan

Langkah terakhir yang harus dilakukan peneliti dalam analisis data adalah menarik kesimpulan. Artinya dalam pengumpulan data, peneliti harus memahami dan tanggap terhadap penelitian dengan menyusun pola-pola dan kausalitasnya.

H. Sistematika Pembahasan

Sistematika kepenulisan pada penelitian ini terbagi menjadi beberapa bab, dimana setiap bab memiliki sub bab pembahasan sehingga dapat memudahkan dalam membaca hasil penelitian.

Bab pertama memuat uraian tentang latar belakang masalah, identifikasi dan batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, penelitian terdahulu, metode penelitian dan sistematika pembahasan.

Bab kedua memuat tentang kerangka teori yang berisi tentang penjelasan teori sebagai landasan atau komparasi analisis yang dilakukan dalam penelitian.

Bab ketiga memuat tentang gambaran umum dan hasil penelitian, dalam bab ini menjelaskan tentang gambaran terkait investor *crypto asset* dan gambaran umum terkait Jawa Timur. Serta memetakan hasil penelitian yang didapat dilapangan.

⁵⁹ Ibid.

Bab keempat memuat tentang analisa dan pembahasan, dimana dalam bab ini mendeskripsikan tentang pembahasan dari analisa penelitian yaitu menjawab rumusan masalah “Perilaku Investor Muslim *Millennial* dalam Industri *Crypto Asset* di Jawa Timur Perspektif Ekonomi Islam”

Bab kelima sebagai penutup memuat tentang kesimpulan dan saran dari penelitian. Selain itu juga dapat dijadikan masukan dan saran bagi peneliti selanjutnya ketika melakukan penelitian.



BAB II

KERANGKA TEORITIK

A. *Cryptocurrency*

1. Definisi *Cryptocurrency*

Cryptocurrency terdiri dari dua kata yaitu *crypto* yang artinya rahasia dan *currency* yang artinya uang.¹ *Cryptocurrency* terdesentralisasi pertama yang sukses, dikenal dengan sebutan *Bitcoin* dan diluncurkan pada tahun 2009 oleh nama samaran Satoshi Nakamoto.² *Cryptocurrency* bekerja dengan sistem pertukaran digital *peer-to-peer* yang menggunakan kriptografi untuk menghasilkan dan mendistribusikan token.³ Teknologi *cryptocurrency* berjalan karena sifat yang berdasarkan demokrasi dan dikunci oleh algoritma, dimana mayoritas *user* yang berjumlah jutaan yang menentukan ke mana teknologi ini akan berkembang.⁴

Cryptocurrency dianggap sebagai teknologi baru yang mengganggu sistem pembayaran keuangan yang telah mapan, telah ada dan tepercaya selama beberapa dekade. *Cryptocurrency* dapat merevolusi pasar perdagangan digital dengan menciptakan sistem perdagangan yang mengalir bebas tanpa biaya perbankan. Dengan menggunakan *cryptocurrency*, pengguna dapat menukar nilai secara digital tanpa

¹ Wijaya, *Mengenal Bitcoin Dan Cryptocurrency*, 10.

² Satoshi Nakamoto, “Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System,” www.bitcoin.org (2008).

³ Ryan Farell, “An Analysis of the Cryptocurrency Industry,” *Wharton Research Scholars Journal. Paper* 130, no. 5 (2015): 1–23, http://repository.upenn.edu/wharton_research_scholars%0Ahttp://repository.upenn.edu/wharton_research_scholars/130.

⁴ Oscar Darmawan and Shinta Rosse, *Bitcoin: Trading for Z Generation* (Jakarta: Jasakom, 2017), 3.

pengawasan pihak ketiga. *Cryptocurrency* bekerja berdasarkan teori pemecahan algoritma enkripsi untuk membuat hash unik yang jumlahnya terbatas, dikombinasikan dengan jaringan komputer yang memverifikasi transaksi sehingga pengguna dapat bertukar hash seolah-olah menukar mata uang fisik. Selain itu, *cryptocurrency* tidak dikeluarkan oleh bank sentral sebagai uang kertas, tetapi dibentuk melalui algoritma dan didesentralisasi berdasarkan teknologi *blockchain* yang ada pada jutaan komputer di seluruh dunia.⁵

2. Teknologi *Blockchain*

Blockchain adalah teknologi yang digunakan dalam *cryptocurrency* yang berfungsi sebagai protokol pembayaran terdistribusi, selain itu *blockchain* memberi perlindungan ekstra terhadap informasi yang ada di dalamnya.⁶ *Blockchain* berisi *database* dan memiliki manfaat sebagai buku besar akuntansi dunia dengan sistem yang terdistribusi ke seluruh jaringan yang terdiri dari "blok" yang dikelola oleh jaringan komputer, cara kerja *blockchain* secara *peer-to-peer* yang dimaksud *peer-to-peer* adalah tersambung dari satu komputer ke komputer lain dalam jaringan besar seluruh pengguna, jaringan ini mengikuti protokol yang sudah disepakati yang diverifikasi tanpa otoritas pusat atau perantara pihak ketiga.⁷

⁵ Harris Irfan, "Cryptocurrency and the Future of the Islamic Economy," *IslamicMarkets.Com*, last modified 2019, accessed April 25, 2022 (20:34 WIB), <https://islamicmarkets.com/articles/cryptocurrency-and-the-future-of-the-islamic-economy-1>.

⁶ Dimaz Ankaa Wijaya and Oscar Darmawan, *Blockchain : Dari Bitcoin Untuk Dunia* (Jakarta: Jasakom, 2017), 19.

⁷ Darcy W. E. Allen, "Discovering and Developing the Blockchain Crypto-Economy," *SSRN Electronic Journal* (2017): 1–26.

Blockchain terdiri dari tiga elemen penting: transaksi, catatan transaksi, dan sistem untuk verifikasi dan penyimpanan transaksi. Oleh karena itu, catatan di *blockchain* dirancang untuk tidak dapat diubah atau dihapus.⁸ Semua catatan transaksi dari *blockchain* dapat diakses secara publik sehingga sangat transparansi.⁹

Blockchain juga dapat membantu memastikan integritas catatan melalui cara transaksi “dicatat dan divalidasi”.¹⁰ Karena kelebihan inilah, *blockchain* dapat menjadi platform inovasi yang transparansi untuk e-niaga, terutama dibidang keuangan,¹¹ seperti hadirnya penerapan *sukuk* menggunakan teknologi *blockchain*¹² dan konsep zakat berbasis teknologi *blockchain*.¹³ Selain itu, *blockchain* bermanfaat dalam meinimalisir risiko kejahatan, semua transaksi yang disimpan dan diduplikasi di seluruh sistem *blockchain* dapat ditelusuri. Sehingga, perilaku destruktif seperti penipuan keuangan dapat semakin berkurang dan menurunkan risiko di seluruh sistem.¹⁴

⁸ Sherin Kunhibava et al., “*Šukūk* on Blockchain: A Legal, Regulatory and Sharī’ah Review ,” *ISRA International Journal of Islamic Finance* ahead-of-p, no. ahead-of-print (2021).

⁹ JaeShup Oh and Ilho Shong, “A Case Study on Business Model Innovations Using Blockchain: Focusing on Financial Institutions,” *Asia Pacific Journal of Innovation and Entrepreneurship* 11, no. 3 (2017): 335–344.

¹⁰ Victoria L Lemieux, “Blockchain Recordkeeping: A Swot Analysis,” *Information Management* (2017).

¹¹ Hossein Ghanbary, “Combination SWOT-AHP Analysis for Using Blockchain in E-Commerce,” *Journal of Economics and Administrative Sciences* 3, no. 1 (2021).

¹² Aldi Khusmufa Nur Iman and Sirajul Arifin, “The Advantages and Challenges of Implementing Sukuk Through Blockchain Technology,” *An-Nisbah: Jurnal Ekonomi Syariah* 8, no. 2 (2021): 247–270.

¹³ Ayu Rahayu Nurhalizah, Sirajul Arifin, and Aldi Khusmufa Nur Iman, “The Legality of Zakat Blockchain In Indonesia : In the Perspective of Islamic Law and Indonesian Positive Law,” *Laa Maisyir: Jurnal Ekonomi Islam* 8, no. 2 (2021): 224–237.

¹⁴ Ghanbary, “Combination SWOT-AHP Analysis for Using Blockchain in E-Commerce.”

Kompleksitas dari teknologi *blockchain* ini juga menjadi tantangan tersendiri. Meskipun *blockchain* memiliki potensi dan keunggulan, para pelaku industri mungkin akan menemukan sifat kompleks dari teknologi ini, seperti prinsip enkripsi dan “buku besar terdistribusi” dibalik teknologi yang sulit dipahami. Oleh karenanya, untuk mengembangkan aplikasi *blockchain*, diperlukan seperangkat keterampilan khusus, yang tidak setiap industri bersedia menginvestasikan uang untuk mencapainya.¹⁵

Selain itu, *blockchain* juga berisiko dengan peraturan lingkungan, risiko pemanasan global telah mengarah pada fokus baru pada perilaku ramah lingkungan. Biaya listrik yang dibutuhkan untuk mengimplementasikan jaringan *blockchain* sangatlah tinggi. Saat ini, jaringan *bitcoin* menggunakan daya lebih, dari kebanyakan daya yang dibutuhkan di beberapa negara di dunia. Dengan meningkatnya penggunaan *blockchain*, tentunya beban energi akan menjadi sangat besar. Jika sumber energi yang lebih besar tidak ditemukan untuk menjalankan program berbasis *blockchain*, mungkin akan ada banyak pertentangan terhadap konsumsi energi skala besar.¹⁶

3. Kelebihan dan Kekurangan *Cryptocurrency*

Cryptocurrency telah diperkenalkan dengan beberapa kelebihan. Antara lain transaksi yang terjadi dalam *cryptocurrency* sangat aman dengan fungsi kriptografi yang kuat. Transaksi tersebut menggunakan tanda tangan

¹⁵ Urenna Nwagwu, “A SWOT Analysis on the Use of Blockchain in Supply Chains,” 2020, <https://soar.wichita.edu/handle/10057/18846>.

¹⁶ Katalyse.io, 2018 in Ghanbary, “Combination SWOT-AHP Analysis for Using Blockchain in E-Commerce.”

rahasia yang disebut kriptografi yang berfungsi untuk pengamanan sehingga tidak akan terjadi pemalsuan dan pengeluaran ganda.¹⁷ Teknologi *cryptocurrency* yang mencatat semua transaksi secara permanen dapat memecahkan masalah pengeluaran ganda.¹⁸

Kecepatan *cryptocurrency* dalam hal verifikasi dan penyelesaian tidak terkait dengan lokasi geografis pengirim dan penerima, sehingga membuatnya lebih cepat dibandingkan dengan mata uang tradisional dan sistem pembayaran.¹⁹ Pengoperasian *cryptocurrency*, bagaimanapun, tidak bergantung pada keberadaan perantara keuangan.

Cryptocurrency juga tidak akan terkena inflasi dan tidak terpengaruh oleh pergantian pemerintahan, uang digital ini dapat dianggap sebagai barang komoditas sebagaimana emas. Karena tidak pernah mengalami inflasi, maka tidak terjadi erosi daya beli akibat inflasi.²⁰ Bisa di bilang juga bahwa *cryptocurrency* dapat diklasifikasikan sebagai mata uang tanpa batas karena tidak ada pemerintah atau negara yang memiliki mata uang ini.

Kelebihan lainnya, jika di bandingkan dengan pembayaran elektronik ritel dan transfer internasional menggunakan mata uang *fiat*, *cryptocurrency* menjanjikan biaya yang lebih rendah daripada semua itu.²¹

¹⁷ Nakamoto, “Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System.”

¹⁸ Charles W. Evans, “Bitcoin in Islamic Banking and Finance,” *Journal of Islamic Banking and Finance* 3, no. 1 (2015): 1–11.

¹⁹ European Central Bank, *Virtual Currency Schemes – a Further Analysis*, European Central Bank, 2015, <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/virtualcurrencyschemesen.pdf>.

²⁰ S A Yussof and A Al-Harthy, “Cryptocurrency as an Alternative Currency in Malaysia: Issues and Challenges,” *Islam and Civilisational Renewal* 9, no. 1 (2018): 48–65.

²¹ Robleh Ali et al., “Innovations in Payment Technologies and the Emergence of Digital Currencies,” *Bank of England Quarterly Bulletin* Q3, no. 1 (2014): 262–275, <https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/quarterly-bulletin/2014/innovations-in>

Bello Lawal Danbatta (Sekretaris Jenderal, IFSB, Malaysia) menyatakan bahwa *cryptocurrency* menawarkan berbagai keuntungan bagi umat Islam seperti penghematan biaya, transaksi yang efisien dan termasuk yang tidak *bankable*.²²

Cryptocurrency adalah inovasi yang belum pernah terjadi sebelumnya di dunia keuangan, yang menawarkan beberapa keuntungan dan kelebihan, namun dibalik itu semua *cryptocurrency* masih dianggap dalam masa pertumbuhan dan memiliki beberapa kekurangan dan kelemahan.²³ Kekurangan dari *cryptocurrency* antara lain, tidak memiliki nilai intrinsik. Seperti contohnya *Bitcoin* yang tidak memiliki nilai intrinsik dan tidak memiliki bentuk fisik, karena hanya ada dalam bentuk digital, selain itu persediaannya tidak ditentukan oleh bank sentral manapun, dan tidak dikeluarkan atau dikendalikan oleh perusahaan manapun.²⁴ Beberapa pemangku kepentingan juga telah memperdebatkan bahwa *cryptocurrency* bukan uang sungguhan karena tidak didukung oleh aset berwujud yang memiliki nilai intrinsik.²⁵ Menurut Lee et al.,²⁶ karena tidak adanya nilai

payment-technologies-and-the-emergence-of-digital-currencies.pdf?la=en&hash=AB46869B3EF355A0486F7B0BAF086F2EEE31554D.

²² Nashirah Abu Bakar, Sofian Rosbi, and Kiyotaka Uzaki, “Cryptocurrency Framework Diagnostics from Islamic Finance Perspective: A New Insight of Bitcoin System Transaction,” *International Journal of Management Science and Business Administration* 4, no. 1 (2017): 19–28.

²³ Achmad Fageh and Aldi Khusmufa Nur Iman, “Cryptocurrency as Investment in Commodity Futures Trading in Indonesia; Based on Maqāṣid Al-Shārī’ah Approach,” *Jurnal Hukum Islam* 19, no. 2 (2021): 1–18, <http://e-journal.iainpekalongan.ac.id/index.php/jhi/article/view/3723>.

²⁴ Muhammad, 2017 in Mustapha Abubakar, M. Kabir Hassan, and Muhammad Auwalu Haruna, “Cryptocurrency Tide and Islamic Finance Development: Any Issue?,” *International Finance Review* 20 (2019): 189–200.

²⁵ Bank of England, 2014 in Mufti Faraz Adam Adam, “Bitcoin: Shariah Compliant?,” *Amanah Finance Consultancy* (iefpedia.com, 2017), <http://www.iefpedia.com/english/wp-content/uploads/2017/12/Bitcoin-Shariah-Compliant-Mufti-Faraz-Adam.pdf>.

²⁶ “Cryptocurrency: A New Investment Opportunity?,” *Journal of Alternative Investments* 20, no. 3 (2017): 16–40.

intrinsik, *cryptocurrency* dapat menyebabkan *buble* dan volatilitas harga. Jika memiliki volatilitas harga yang tinggi, dapat mengacu pada istilah spekulasi. Harga selalu didasarkan pada aturan penawaran dan permintaan.²⁷

Cryptocurrency bisa dikatakan adalah sistem mata uang terdesentralisasi yang bergantung semata-mata pada sistem dan tidak adanya perlindungan konsumen untuk penggunanya. Menurut Zahudi et al.,²⁸ tidak adanya perlindungan konsumen dalam *cryptocurrency* terutama disebabkan oleh regulasi yang terbatas di dalamnya. Selain itu *cryptocurrency* bukanlah alat pembayaran yang sah dan tidak ada otoritas moneter yang mengawasi maupun menjaminnya.²⁹

Dalam segi ancaman, mata uang ini juga berisiko disalahgunakan untuk kegiatan illegal, serta berisiko bagi stabilitas keuangan karena tidak didukung dengan aset apa pun. Selain itu peredaran *cryptocurrency* dalam perekonomian juga tidak dapat dilacak. Dengan demikian, pemerintah atau badan pengatur dapat kehilangan kendali atas perekonomian terutama jika menjadi mata uang utama.³⁰

²⁷ M H Yuneline, “Analysis of Cryptocurrency’s Characteristics in Four Perspectives,” *Journal of Asian Business and Economic Studies* (2019), https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/JABES-12-2018-0107/full/html?utm_source=TrendMD&utm_medium=cpc&utm_campaign=Islamic_Economic_Studies_TrendMD_0.

²⁸ “Regulation of Virtual Currencies : Mitigating the Risks and Challenges Involved,” *Journal of Islamic Finance* 5, no. 1 (2016): 63–73.

²⁹ I M Lawal, “The Suitability of Cryptocurrency in the Structure of Islamic Banking and Finance,” *Jurnal Perspektif Pembiayaan dan Pembangunan* 6, no. 6 (2019), <https://online-journal.unja.ac.id/JES/article/view/6603>.

³⁰ M S M Noh and M S A Bakar, “Cryptocurrency as A Main Currency: A Maqasidic Approach,” *al-Uqud: Journal of Islamic Economics* 4, no. 1 (2020), <https://journal.unesa.ac.id/index.php/jie/article/view/6517>.

B. Teori Investasi

1. Definisi Investasi

Investasi merupakan komitmen untuk tidak melakukan konsumsi saat ini guna meningkatkan konsumsi di masa yang akan datang. Investasi dapat merujuk pada proses pengumpulan dana dan menginvestasikannya dalam aset berwujud seperti tanah, emas, rumah, dan aset berwujud lainnya, atau aset keuangan seperti deposito, saham, obligasi, dan surat berharga lainnya. Investasi adalah komitmen yang dibuat sekarang untuk sejumlah dana atau sumber daya lain dengan maksud untuk mendapatkan keuntungan di masa depan.³¹

Menurut Benjamin Graham, aktivitas investasi adalah aktivitas yang dilakukan melalui analisis dengan tujuan mengamankan pokok atau modal investasi dan menghasilkan *return* yang dapat diterima secara proporsional sesuai dengan risiko selama periode waktu tertentu.³² Mereka yang melakukan kegiatan investasi disebut sebagai investor. Investor dapat diklasifikan menjadi dua yaitu Investor individu atau ritel dan Investor Institusi. Investor individu adalah perorangan yang melakukan kegiatan investasi. Sedangkan investor institusional seringkali mencakup perusahaan asuransi, lembaga penyimpanan (bank dan asosiasi simpan pinjam), dana pensiun, dan perusahaan investasi.

³¹ Eduardus Tandililin, *Portofolio Dan Investasi Teori Dan Aplikasi* (Yogyakarta: Kanisius IKAPI, 2010), 2.

³² Benjamin Graham, *The Intelligent Investor* (United States: Harper Collins, 2009), 18.

Investasi biasanya dilakukan oleh mereka yang dapat memenuhi tuntutan fundamental mereka serta kebutuhan substansial lainnya. Menurut teori "*Hierarchy of Needs*" Maslow, ada empat fase kebutuhan dasar manusia yang harus dipenuhi secara berurutan: *physiological, safety, love and belonging*, dan *esteem*. Investasi dikategorikan menurut tingkat perkembangannya, yaitu *self-actualization* atau tahap aktualisasi diri. Tahap ini dapat dicapai setelah menyelesaikan empat sebelumnya. Keinginan untuk aktualisasi diri muncul karena pada dasarnya setiap manusia menginginkan pengakuan atau kehadiran di lingkungan tempat ia tinggal dan memiliki sarana yang lebih dari cukup untuk memenuhi kebutuhan fundamental dan sekundernya.³³

2. Tujuan Investasi

Investasi juga mempelajari bagaimana mengelola kesejahteraan investor. Dalam konteks investasi, kesejahteraan mengacu pada kesejahteraan material, bukan kesejahteraan spiritual. Berbeda jika produk investasi terintegrasi dengan produk filantropi, tidak menutup kemungkinan kesejahteraan spiritual juga bisa didapatkan.³⁴ Dalam arti yang lebih luas, jika seorang individu memutuskan untuk tidak membelanjakan seluruh pendapatannya saat ini, maka ia dihadapkan pada keputusan investasi. Pada dasarnya, tujuan investasi adalah untuk menghasilkan uang dan

³³ Maslow, *Hierarchy of Needs Motivation and Personality - 2nd Ed.* (New York: Harper and Row, 1970), 46.

³⁴ Aldi Khusmufa Nur Iman, Faridatun Najiyah, and Munji Asshiddiqi, "Unfolding the Possibility to Develop Share-Waqf in Indonesia through the Concepts, Opportunities & Challenges," *Journal of Islamic Economic* ... 4, no. 1 (2021): 45–60, <http://journals.ums.ac.id/index.php/jisel/article/view/12510>.

meningkatkan kesejahteraan investor. Lebih tepatnya, seseorang berinvestasi untuk berbagai macam alasan, termasuk keinginan untuk kehidupan yang lebih baik di masa depan, pengurangan tekanan inflasi, dan promosi penghematan pajak.³⁵

Tujuan jangka panjang utama seorang investor adalah memperoleh keuntungan yang memenuhi harapan sambil meminimalkan sebuah risiko. Selain itu tujuan investasi juga menghasilkan pendapatan yang cukup guna mengkompensasi ketidakpastian pendapatan di masa depan dan mengantisipasi terjadinya inflasi, yang dapat mengakibatkan kerugian material dan finansial.

Selain tujuan jangka panjang dalam berinvestasi, ada juga tujuan jangka pendek dalam berinvestasi atau biasa yang disebut dengan *trading*. Wira membagi dalam *trading* ada beberapa tipe seorang *trader* menurut *time horizon* tujuan keuangannya, antara lain pertama *scalper* yang secara harfiah berarti kutu loncat, mereka bertransaksi hanya hitungan detik atau menit. Kedua *day trader*, seseorang yang bertransaksi secara harian, mereka mengambil keuntungan dari fluktuasi harga harian, mirip dengan *scalper* tapi dengan rentan waktu lebih panjang, beli pagi jual sore. Ketiga *swing trader*, seseorang yang bertransaksi dengan rentan waktu harian hingga mingguan, mereka mengambil keuntungan dari fluktuasi atau goyangan (*swing*). Keempat *position trader*, seseorang yang bertransaksi dengan rentan waktu lebih panjang dari *swing trader*, berkisar dalam hitungan

³⁵ Tandelilin, *Portofolio Dan Investasi Teori Dan Aplikasi*, 7.

mingguan hingga bulanan. Keenam investor, seseorang yang mempunyai tujuan jangka panjang dalam berinvestasi, biasanya bertransaksi dengan rentang waktu tahunan.³⁶

3. Keputusan Investasi

Proses investasi mencakup pemahaman dasar-dasar keputusan investasi dan pengorganisasian kegiatan pengambilan keputusan investasi. Tingkat *return* yang diharapkan, tingkat risiko, dan hubungan antara *return* dan risiko semuanya menjadi dasar keputusan investasi. Tujuan investor mengharapkan *return* dari sebuah investasi untuk mengkompensasi biaya peluang (*opportunity cost*) dan risiko penurunan daya beli akibat tekanan inflasi. Selain itu, penting untuk membedakan antara *return* yang diharapkan (*expected return*) dan return yang terjadi (*realized return*) ketika berhadapan dengan manajemen investasi. *Return* yang diharapkan (*expected return*) adalah tingkat pengembalian investasi yang diantisipasi investor untuk diterima di masa depan. Sedangkan return yang terjadi (*realized return*) adalah tingkat pengembalian yang didapat oleh investor di masa lalu.³⁷

Proses pengambilan keputusan investasi merupakan salah satu proses yang berkelanjutan (*on going process*). Proses tersebut terdiri dari tahapan sebagai berikut:³⁸

³⁶ Desmon Wira, *Jurus Cuan Investasi Saham: Strategi Dan Tips Untuk Mendapatkan Keuntungan Di Pasar Saham* (Jakarta: Exceed, 2011), 30.

³⁷ Tandelilin, *Portofolio Dan Investasi Teori Dan Aplikasi*, 9.

³⁸ Ikatan Bankir Indonesia, *Memahami Bisnis Bank. Modul Sertifikasi Tingkat I*, 1st ed. (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2013), 97.

- a. Menetapkan tujuan investasi. Dalam hal menetapkan tujuan investasi, toleransi risiko seorang investor sangatlah penting. Ketika seorang investor menetapkan tingkat *return* yang tinggi, itu menunjukkan bahwa dia juga harus bersedia mengambil risiko yang tinggi.
- b. Penetapan kebijakan investasi. Kebijakan ini berupa menetapkan rambu-rambu sebagai pedoman yang harus diikuti, termasuk yang berkaitan dengan sektor industri dan juga jenis investasi.
- c. Pemilihan strategi portofolio investasi. Tahap ini yaitu menentukan jumlah *diversifikasi* investasi, misalnya 50% saham dan 50% obligasi. Setelah membentuk portofolio investasi, proses selanjutnya yaitu pemilihan aset dan juga pemilihan jenis instrumen untuk berinvestasi.
- d. *Monitoring* dan *assessment*. Tahap ini merupakan tahap akhir dalam proses pengukuran dan evaluasi kinerja setelah seluruh tahapan sebelumnya dilakukan. Membandingkan kinerja sebuah indeks merupakan salah satu cara untuk mengukur dan mengevaluasi suatu kinerja.

Dalam proses pengambilan keputusan investasi, Investor juga harus mempunyai strategi dalam keputusan berinvestasi seperti:³⁹

- a. *Buy and hold strategy*, strategi investasi paling sederhana dan termurah, yang melibatkan pembelian satu atau lebih instrumen investasi dan kemudian menyimpannya dengan harapan nilainya akan meningkat.

³⁹ Ibid.

Jenis investasi ini cocok bagi investor yang mencari keuntungan jangka panjang.

- b. *Active Management Strategy*, merupakan strategi investasi yang cukup kompleks yang membutuhkan manajemen aktif agar dapat menghasilkan keuntungan dalam jangka pendek dan jangka panjang. Strategi ini hanya mungkin bagi investor yang mau menginvestasikan dan meluangkan waktu mereka.
- c. *Immunization Strategy*, yaitu strategi investasi yang dirancang untuk melakukan lindung nilai terhadap kemungkinan kerugian atas modal yang diinvestasikan. Strategi ini sangat menguntungkan bagi investor yang sangat berhati-hati dan tidak ingin kehilangan modal.

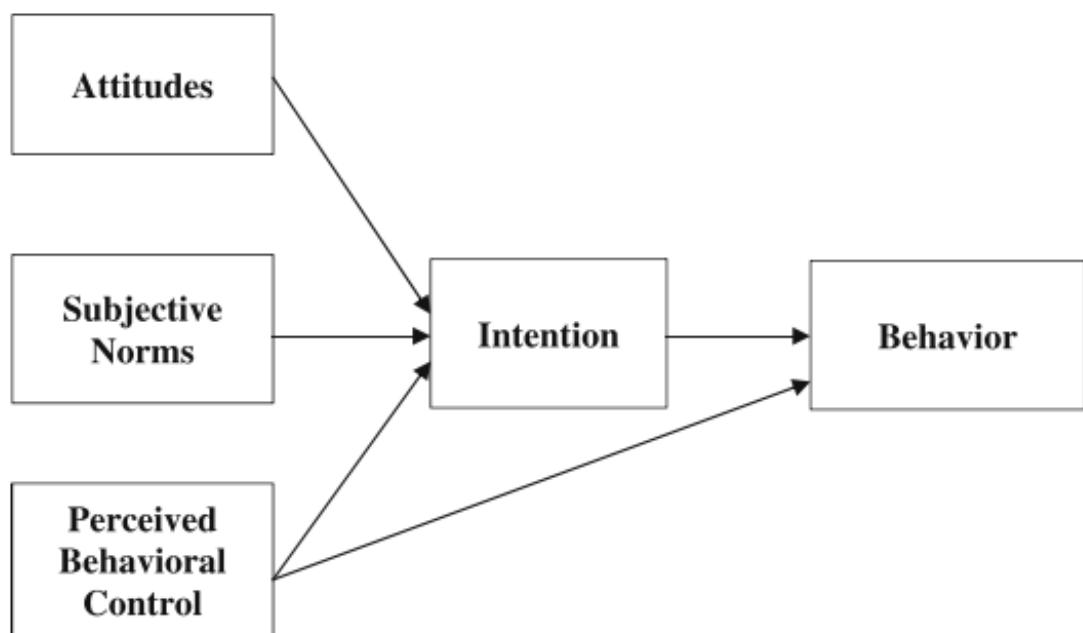
C. Teori Perilaku Terencana (*Theory of Planned Behavior*)

1. Gambaran Umum

Theory of Planned Behavior (TPB) telah berhasil digunakan untuk menjelaskan dan memprediksi perilaku dalam banyak domain perilaku, seperti salah satunya perilaku konsumen.⁴⁰ Premis dasar dari *Theory of Planned Behavior* adalah bahwa beberapa jenis niat terhadap perilaku mendahului setiap perilaku yang direncanakan, bisa dikatakan perilaku seseorang dipengaruhi oleh niat (*intention*), sedangkan niat dipengaruhi oleh sikap, norma-norma subjektif dan persepsi kontrol perilaku. Niat juga dipahami sebagai motivasional yang mempengaruhi suatu perilaku di mana

⁴⁰ Icek Ajzen, “The Theory of Planned Behavior: Frequently Asked Questions,” *Human Behavior and Emerging Technologies* 2, no. 4 (2020): 314–324.

niat merupakan indikasi seberapa keras seorang individu bersedia untuk mencoba, dan seberapa banyak upaya yang direncanakan individu untuk melakukan perilaku tersebut. Semakin kuat niat untuk melakukan suatu perilaku, semakin besar kemungkinan perilaku tersebut akan dilakukan oleh seorang individu. Hubungan yang dimediasi antara niat, sikap, norma subjektif, dan persepsi kontrol perilaku ditampilkan pada Gambar 2.1.⁴¹



Gambar 2. 1 The Theory of Planned Behavior According to Ajzen

Sumber: Icek Ajzen (1991)⁴²

Gambar 2.1 menjelaskan komponen dari sebuah teori perilaku terencana. Komponen ini menjabarkan bahwa perilaku seseorang dapat dipengaruhi oleh niat (*intention*), sedangkan niat dipengaruhi oleh sikap, norma-norma subjektif dan persepsi kontrol perilaku.

⁴¹ Icek Ajzen, “The Theory of Planned Behavior,” *Organizational Behavior and Human Decision Processes* 50 (1991): 179–211.

⁴² Ibid.

2. Komponen *Theory of Planned Behavior*

Teori ini menegaskan bahwa sikap, norma subjektif, dan persepsi kontrol perilaku tergabung untuk membentuk niat dan tindakan perilaku individu. Komponen kunci dalam teori ini didasarkan pada⁴³:

- a. Sikap terhadap perilaku, yaitu penilaian positif atau negatif individu dari diri kinerja perilaku tertentu. Konsepnya adalah bagaimana orang lain mempersepsikan atau menghargai kinerja perilaku, baik secara positif maupun negatif.
- b. Norma subjektif, yaitu persepsi individu terhadap tekanan normatif sosial yang dihasilkan dari rujukan sosial dari teman, analis, dan kebijakan pemangku kepentingan yang mendukung atau mendorong perilaku mereka dalam mengambil keputusan.
- c. Persepsi kontrol perilaku, yaitu keyakinan pribadi tentang konsekuensi dari perilaku tertentu, konsep ini didasarkan pada kemungkinan subjektif bahwa perilaku tertentu akan menghasilkan hasil positif yang diberikan. faktor internal (kemauan, keterampilan, dan pengalaman) dan faktor eksternal (lingkungan), berkontribusi pada adanya kontrol perilaku individu ini.

The Theory of Planned Behavior merupakan perpanjangan dari karya Ajzen sebelumnya bernama *Theory of Reasoned Action*). Padahal kedua teori tersebut sangat mirip, namun *Theory of Planned Behavior* terdapat penambahan konstruk persepsi kontrol perilaku (*perceived*

⁴³ Ibid.

behavioral control). *Perceived Behavioral Control* atau PBC mengacu pada kemudahan atau kesulitan yang dirasakan dalam melakukan perilaku oleh individu. Sikap seseorang terhadap PBC tidak hanya mengacu pada pengalaman masa lalu, tetapi juga mengacu pada hambatan yang diantisipasi dan faktor lain yang menghambat kinerja perilaku.⁴⁴

Sikap, norma subjektif, dan persepsi kontrol perilaku (PBC) memiliki efek tambahan pada niat individu. PBC tidak hanya mempengaruhi niat seseorang tetapi juga secara langsung mempengaruhi perilaku seseorang juga. Hubungan yang dimediasi antara PBC, niat, dan perilaku ini adalah perbedaan utama *Theory of Reasoned Action* dan *Theory of Planned Behavior*. Ajzen berpendapat bahwa niat saja sudah cukup dalam memprediksi perilaku yang individu kehendaki. Namun, ketika kontrol kehendak atas perilaku mulai turun, PBC menjadi semakin penting dalam menentukan perilaku selanjutnya secara langsung.⁴⁵

Fishbein dan Ajzen memaparkan bahwa *Theory of Planned Behavior* berdasarkan strategi berbasis keyakinan yang dapat memotivasi orang untuk terlibat dalam perilaku tertentu. Teori ini mengambil pendekatan khusus untuk tindakan individu, meskipun dapat diterapkan untuk semua perilaku secara umum. Seberapa besar pengaruh sikap, norma subjektif, dan persepsi kontrol perilaku terhadap intensi untuk melakukan suatu perilaku ditentukan oleh niat berperilaku yang akan digambarkan.

⁴⁴ Ibid.

⁴⁵ Jason Lortie and Gary Castogiovanni, "The Theory of Planned Behavior in Entrepreneurship Research: What We Know and Future Directions," *International Entrepreneurship and Management Journal* 11, no. 4 (2015): 935–957.

Besarnya pengaruh sikap (*attitude toward the behavior*), norma subjektif (*subjective norm*), dan persepsi kontrol perilaku (*perceived behavioral control*) kemungkinan pun berubah-ubah dari satu individu ke individu lainnya, atau dari satu populasi ke populasi lainnya, tergantung sejumlah faktor yang mempengaruhi latar belakang individu tersebut. Faktor tersebut meliputi aspek personal (intelektual, kepribadian, emosi, sikap secara umum, nilai-nilai yang diyakini), aspek sosial (agama, usia, pendidikan, gender, ras, etnis) dan informasi (media, pengetahuan, pengalaman).⁴⁶

D. Teori Perilaku Keuangan (*Behavioral Finance Theory*)

1. Gambaran *Behavioral Finance*

Teori perilaku keuangan (*behavioral finance theory*) dapat diartikan sebagai penerapan psikologi untuk studi keuangan. Perilaku keuangan pada dasarnya suatu pendekatan tentang bagaimana manusia (investor) melakukan investasi dan dipengaruhi oleh aspek psikologis dalam hal keuangan.⁴⁷ Daniel mengungkapkan perilaku investor dan harga pasar keduanya dipengaruhi oleh faktor psikologis. Pendekatan psikologis terkait dengan perasaan, temperamen, dan motivasi, yang semuanya dapat berubah sewaktu-waktu.⁴⁸

Behavioral finance menjadi terkenal pada 1990-an dan awal 2000-an sebagai tanggapan atas kebutuhan dunia bisnis dan akademis, yang mulai

⁴⁶ M Fishbein and I Ajzen, *Belief, Attitude, Intention, and Behavior: An Introduction to Theory and Research*. (Philippines: Addison-Wesley Publishing Company, 1975), 111.

⁴⁷ Michael M Pompian, *Behavioral Finance and Wealth Management: How to Build Investment, Behavioral Finance and Wealth Management* (New Jersey: John Wiley & Sons, Inc, 2012), 4.

⁴⁸ Daniel, Hirshleifer, and Subrahmanyam, “Investor Psychology and Security Market Under- and Overreactions.”

menangani komponen perilaku dalam proses pengambilan keputusan keuangan atau investasi. *Behavioral finance* mencoba memahami dan menjelaskan perilaku investor dan pasar yang sebenarnya dengan teori perilaku investor. Ide ini berbeda dari keuangan tradisional yang didasarkan pada asumsi tentang bagaimana investor dan pasar harus berperilaku. Pada dasarnya, *behavioral finance* adalah tentang memahami bagaimana orang membuat keputusan, baik secara individu maupun kolektif. Dengan memahami bagaimana investor dan pasar berperilaku, memungkinkan beradaptasi dan meningkatkan hasil yang maksimal. Dalam banyak kasus, pengetahuan dan perilaku integrasi keuangan dapat menghasilkan hasil yang unggul, baik bagi penasihat maupun klien mereka. Semakin pentingnya perilaku sebagai penentu pembelian dan penjualan saat investasi telah menginspirasi konsep ini. *Behavioral finance* juga bertujuan untuk menjelaskan dan meningkatkan pemahaman tentang pola motivasi investor, termasuk faktor emosional dan sejauh mana pengaruhnya terhadap pengambilan keputusan. *Behavioral finance* berusaha menjawab pertanyaan apa, mengapa, dan bagaimana uang dan investasi dari perspektif manusia.⁴⁹

2. Teori Prospek dalam Perilaku Keuangan

Teori ini dikemukakan oleh Daniel Kahneman dan Amos Tversky yang berfokus pada sistem penilaian investor ketika membuat keputusan investasi. Teori ini menjelaskan bagaimana psikologi investor

⁴⁹ Michael M Pompian, *Behavioral Finance and Investor Types* (New Jersey: John Wiley & Sons, Inc, 2012), 13.

mempengaruhi keputusannya untuk mempertaruhkan keuntungan daripada kerugian.⁵⁰ Inti dari teori ini merupakan deskripsi bagaimana investor individu menghadapi keuntungan dan kerugian melalui dua proses berpikir, yakni menyunting dan mengevaluasi. Dijelaskan juga bahwa terdapat tiga hal yang menjadi dasar individu dalam mengambil keputusan, yaitu⁵¹:

- a. *Mental accounting*; yaitu pengendalian diri untuk membuat keputusan yang terbaik. Selain itu, setiap masalah keuangan yang muncul akan membuat investor cenderung tidak melakukan pilihan investasi dan tidak terlalu menggebu-gebu dalam pengambilan keputusan
 - b. *Loss aversion*; adalah situasi di mana seorang investor menghadapi hambatan karena ketidaksesuaian antara harga suatu barang yang akan dijual dengan harapan investor. Secara umum, tidak ada yang ingin menjual aset mereka dengan harga kurang dari harga beli. Investor terkadang akan menjual aset terlalu cepat jika mereka merasa untung, dan akan menunda penjualan lebih lama jika mereka merasa rugi.
 - c. *Regret aversion*; Aspek ini menjelaskan keinginan berinvestasi ketika menyaksikan orang lain menghasilkan keuntungan besar. Karena kurangnya kesadaran tentang risiko yang mungkin dihadapi, banyak orang memilih untuk memulai investasi agar tidak menyesali karena tidak berinvestasi. Akibatnya, keputusan itu dianggap tidak rasional.
- Regret aversion* juga dapat menyebabkan seseorang sangat berhati-hati

⁵⁰ Arlina Nurbait Lubis and dkk, *Perilaku Investor Keuangan* (Medan: USU Press, 2013), 63.

⁵¹ Amos Tversky and Daniel Kahneman, "Advances in Prospect Theory: Cumulative Representation of Uncertainty," *Journal of Risk and Uncertainty* 5 (1992): 297–323.

dalam memilih investasi, lebih memilih untuk menghindari tren pasar yang menurun dan lebih menyukai perusahaan dengan reputasi yang bagus.

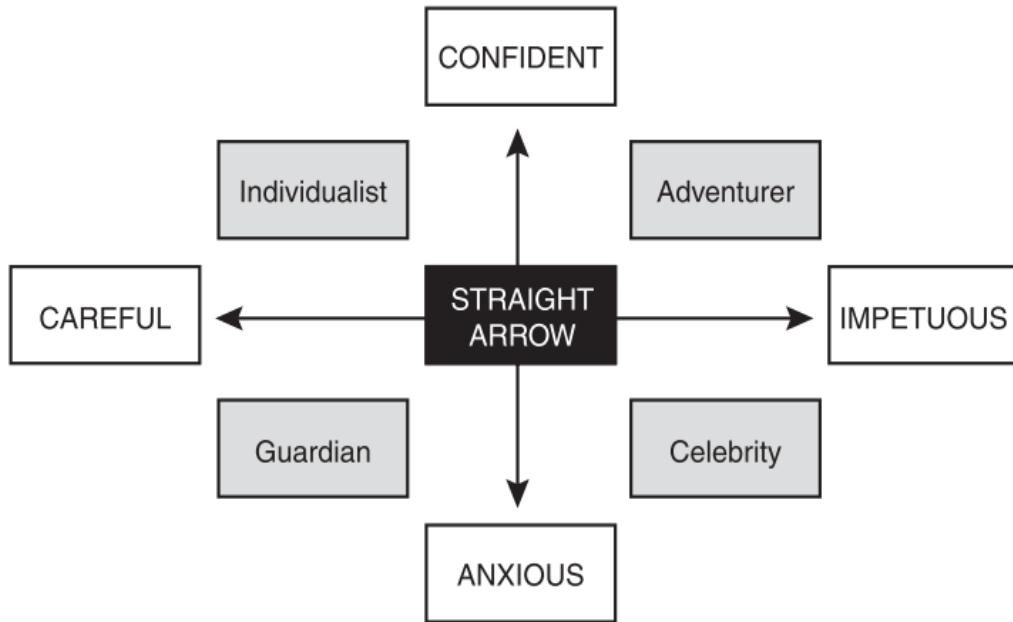
3. *Psychographic Models* dalam Perilaku Keuangan

Model psikografis dimaksudkan untuk mengkategorikan individu berdasarkan sifat, kecenderungan, atau tindakan tertentu. Kategorisasi psikografis sangat relevan dalam hal strategi individu dan toleransi risiko. Latar belakang dan pengalaman investor mungkin memainkan pengaruh yang signifikan dalam pemilihan proses alokasi aset. Jika seorang investor cocok dengan profil psikografis tertentu, praktisi dapat mencoba untuk menemukan pola perilaku yang relevan dari investor sebelum membuat keputusan investasi, dan pertimbangan yang dibuat akan menghasilkan hasil investasi yang lebih baik.⁵²

Psychographic Models dalam Perilaku Keuangan, Pompian menyoroti lima kelompok kepribadian investor yang diidentifikasi oleh Bailard, Biehl, dan Kaiser (1986), sebuah lembaga keuangan di Amerika Serikat. Pada dasarnya terdapat lima macam kelompok kepribadian investor, yaitu kelompok *adventurer*, kelompok *celebrity*, kelompok *individualist*, kelompok *guardian*, dan kelompok *straight arrow* (lihat Gambar 2.2).⁵³

⁵² Pompian, *Behavioral Finance and Wealth Management: How to Build Investment*, 36.

⁵³ Ibid., 38.



Gambar 2.224 BB&K Five-Way Model: Graphic Representation

Sumber: Pompian, (2012)⁵⁴

Gambar 2.2 menjelaskan lima macam kelompok kepribadian investor dalam *Psychographic Models*. Pertama, kelompok petualang (*adventurer*) adalah Orang-orang yang bersedia mempertaruhkan semuanya dan melakukannya karena mereka memiliki kepercayaan diri (*risk takers*). Mereka sulit untuk dinasihati karena mereka memiliki ide sendiri tentang investasi. Mereka bersedia mengambil risiko, dan mereka adalah klien yang mudah berubah dari sudut pandang penasihat investasi.

Kedua, kelompok selebriti (*celebrity*) orang-orang ini suka mengikuti sebuah tren, dan mereka takut ketinggalan. Kelompok ini benar-benar tidak punya ide sendiri tentang investasi. Mereka mungkin memiliki ide sendiri tentang hal-hal lain dalam hidup, tetapi tidak berinvestasi.

54 Ibid.

Ketiga, kelompok individualis (*individualist*). Orang-orang ini cenderung memilih cara mereka sendiri, biasanya kelompok ini diwakili oleh pengusaha kecil atau profesional independen, seperti pengacara, akuntan publik bersertifikat (CPA), atau insinyur. Mereka adalah orang-orang yang mencoba membuat keputusan sendiri dalam hidup, berhati-hati dalam melakukan sesuatu, memiliki tingkat kepercayaan diri tertentu, metodis, dan analitis. Mereka adalah investor yang dapat diajak diskusi dengan rasional.

Keempat, kelompok wali (*guardian*). Biasanya, seseorang yang seiring bertambahnya usia dan mulai mempertimbangkan masa pensiun, mereka mendekati profil kepribadian ini. Mereka berhati-hati dan sedikit khawatir tentang uang mereka. Mereka menyadari bahwa mereka menghadapi rentang waktu penghasilan yang terbatas dan harus mempertahankan aset mereka. Mereka jelas tidak tertarik pada *volatilitas*.

Kelima, kelompok *straight arrow*. Orang-orang ini sangat seimbang, Mereka kadang kala bersikap sangat *risk averse*, atau kadang kala sebaliknya sebagai *risk takers*. Mereka tidak ditempatkan di kuadran tertentu, sehingga mereka berada di kuadran pusat. Rata-rata, kelompok ini adalah jenis investor gabungan dari masing-masing empat kuadran investor dan kelompok ini bersedia menghadapi risiko dalam jumlah yang sedang.⁵⁵

⁵⁵ Ibid., 39.

E. Ekonomi Islam

1. Konsep Ekonomi Islam

Ekonomi Islam adalah sistem ekonomi yang berdasarkan prinsip-prinsip Islam (*Syariah*) yang mencakup semua sektor ekonomi yang ada, baik sektor keuangan maupun sektor riil. Sistem ekonomi Islam juga harus memberikan manfaat (*maslahah*) yang merata dan berkelanjutan untuk setiap elemen dalam perekonomian. Ekonomi Islam juga dapat diartikan semua sektor inti perekonomian termasuk ekosistem, yang secara struktural dipengaruhi oleh gaya hidup konsumen dan praktik bisnis. yang didorong oleh nilai-nilai Islam.⁵⁶ Manan dalam bukunya yang berjudul “Teori dan Praktek Ekonomi Islam” menyatakan bahwa ekonomi Islam adalah ilmu sosial yang mempelajari masalah-masalah ekonomi kerakyatan yang dijiwai oleh nilai-nilai Islam.⁵⁷

Ekonomi Islam dibangun berdasarkan landasan Islam. Oleh karena itu, ekonomi Islam akan mengikuti ajaran Islam dalam berbagai aspek sistem kehidupan (*way of life*) yang akan membawa manusia kepada sesuatu yang lebih baik dengan tujuan hidupnya. Ekonomi Islam dibangun untuk tujuan yang suci, berpedoman pada ajaran Islam ⁵⁸ dan dicapai dengan cara-cara yang ditentukan oleh ajaran Islam. Oleh karena itu, semua hal ini akan

⁵⁶ Indonesian Ministry of National Development Planning, “Indonesia Islamic Economic Masterplan 2019-2024,” *Indonesian Ministry of National Development Planning* (2019): 1–400.

⁵⁷ Abdul Mannan, *Teori Dan Praktek Ekonomi Islam*, ed. Alih Bahasa. M Nastangin (Yogyakarta: PT. Dana Bhakti Primayasa, 1997), 19.

⁵⁸ Trimulato Trimulato, Nasrullah Bin Sapa, and ST Hafsa Umar, “The Role of Islamic Economic Institutions to Recover Real Sector of SMEs During COVID-19 Pandemic,” *Li Falah: Jurnal Studi Ekonomi dan Bisnis Islam* 6, no. 1 (2021): 78.

saling berhubungan dan terstruktur secara *hierarki*. Tujuan untuk mencapai hal yang hanya dapat diwujudkan dengan pilar ekonomi Islam, yaitu nilai-nilai fundamental (nilai-nilai Islam) dan pilar operasional yang tercermin dalam prinsip-prinsip ekonomi Islam. Dari sini, akan terlihat bangunan ekonomi Islam dalam sebuah paradigma, baik paradigma dalam berpikir dan berperilaku maupun bentuk ekonominya.

Ada tiga aspek yang menjadi esensi pertumbuhan dan perkembangan ekonomi Islam: aspek akidah, aspek syari'ah, dan aspek akhlak. Aspek akidah yang dimaksudkan disini adalah yang berdasarkan pada ekonomi yang bersifat *ilahiyah* dan *rabbâniyah*. Sedangkan aspek syari'ah (hukum) yang dimaksud di sini berasal dari kaidah :

الأصل في الأشياء الإباحة إلا أن يدل دليل على تحريمها

“artinya: segala sesuatu (dalam hal muamalat) boleh dilakukan, sampai ada dalil yang mengharamkan.”

Atas dasar kaidah di atas, maka segala aktivitas dalam ekonomi Islam yang membawa kemaslahatan dan tidak ada larangan di dalamnya yaitu boleh dilakukan. Dan yang kedua adalah bahwa semua aturan dalam ekonomi Islam ditegakkan untuk memaksimalkan kemaslahatan dan meminimalkan kerusakan. Adapun aspek akidah berpijak pada penegakan norma dan etika yang menjadi 'ruh' ekonomi Islam itu sendiri. Dengan memasukkan etika transendental (berasal dari Al-Qur'an dan al-Hadits) ke dalam semua kegiatan ekonomi.⁵⁹

⁵⁹ Ika Yunia Fauzia and Abdul Kadir Riyadi, *Prinsip Dasar Ekonomi Islam Perspektif Maqasid Al-Shariah* (Jakarta: Kencana, 2014), 10.

Ekonomi Islam berbeda dengan kapitalisme, sosialisme, karena Islam menentang eksloitasi oleh pemilik modal kepada pekerja miskin dan melarang akumulasi kekayaan. Selain itu, Ekonomi Islam adalah tuntutan hidup serta sugesti yang berdimensi ibadah yang diterapkan dalam etika dan moral. Ekonomi Islam juga mempelajari perilaku manusia dalam memilih dan menciptakan kesejahteraan.⁶⁰

2. Lingkup Ekonomi Islam

Kegiatan ekonomi yang berlandaskan Al-Qur'an dan As-Sunnah dan dilakukan oleh umat Islam secara benar dan menyeluruh dapat disebut dengan kegiatan ekonomi Islam. Berdasarkan definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa cakupan ekonomi Islam sangatlah luas. Ekonomi Islam dapat mencakup sektor keuangan, filantropi dan sektor riil secara keseluruhan.⁶¹

Ciri utama ekonomi Islam selain bersumber dari Al-Qur'an dan As-Sunnah yaitu bebas dari unsur *riba*, *gharar*, *maysir*, serta komponen yang diharamkan dalam Islam. Dengan kata lain, ekonomi Islam adalah kegiatan ekonomi yang halal menurut *syara'*. Cakupan *roadmap* pengembangan ekonomi Islam dapat mencakup semua sektor ekonomi yang dikategorikan *shariah-compliant* atau halal.⁶²

⁶⁰ Veithzai Rival Zainal et al., *Ekonomi Mikro Islam* (Jakarta: Bumi Aksara, 2018), 91.

⁶¹ Indonesian Ministry of National Development Planning, "Indonesia Islamic Economic Masterplan 2019-2024."

⁶² Ibid.

a. Etika Bisnis Islam

Setiap pemahaman etika bisnis tidak dapat terlepas dari makna etika secara umum. Mengartikulasikan dan mengeksplorasi esensi etika sangat penting untuk memahami penerapan etika bisnis dalam masyarakat manapun. Etika dapat diartikan sebagai standar perilaku yang benar, etika berkaitan dengan karakter individu dan aturan moral yang mengatur dan membatasi suatu perilaku. Dalam Islam, etika adalah landasan keimanan dan standar hidup individu, artinya etika yang baik merupakan prasyarat untuk mencapai tujuan ekonomi dan sosial yang berkelanjutan.⁶³ Sedangkan, pengertian bisnis didefinisikan dalam Al-Qur'an dengan kata *tijarah*, yang memiliki dua arti yaitu pertama adalah perniagaan secara umum meliputi perniagaan antara manusia dengan Allah dan yang kedua adalah perniagaan secara khusus meliputi perdagangan dan jual beli antar manusia.⁶⁴

Etika Bisnis dari perspektif Islam didefinisikan sebagai aturan tertentu yang mengatur perilaku individu dan organisasi, dan berusaha untuk memastikan transparansi, akuntabilitas dalam perilaku serta tindakan. Di dalam Islam, etika bisnis mengarahkan individu dan organisasi untuk melakukan tindakan sesuai dengan apa yang dibolehkan dan dilarang oleh Allah Swt, termasuk dalam kegiatan ekonomi.⁶⁵

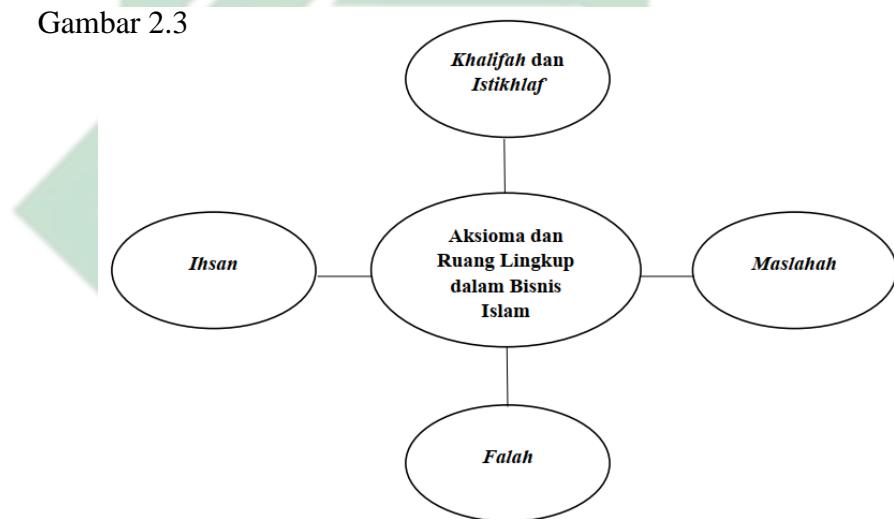
⁶³ Abbas J. Ali, *Business Ethics in Islam* (Cheltenham UK: Edward Elgar, 2014), 4.

⁶⁴ Ika Yunia Fauzia, *Etika Bisnis Dalam Islam* (Jakarta: Kencana, 2014), 8.

⁶⁵ Ali, *Business Ethics in Islam*, 5.

Aksioma dan ruang lingkup dalam bisnis Islam dikendalikan oleh lima hal, yaitu : konsep *khalifah* dan *istikhlas* (*vicegerence*), kedua *maslahah* (*social welfare*), ketiga *falah* (*victory*) dan terakhir *ihsan* (*benevolence*). Aksioma sendiri adalah pernyataan yang sudah pasti kebenarannya, sehingga jika pernyataan ini ditarik ke dalam bahasan tentang bisnis Islam, maka beberapa pernyataan mencerminkan nilai-nilai dalam bisnis Islam yang benar.⁶⁶ Untuk lebih jelasnya dapat dilihat

Gambar 2.3



Gambar 2. 385 Aksioma dan Ruang Lingkup Bisnis Islam

Sumber: Ika Yunia Fauzia (2021)⁶⁷

Gambar 2.3 menjelaskan bahwa dalam bisnis Islam, terdapat empat aksioma dan ruang lingkup yang merupakan inti dan nilai dasar dalam bisnis Islam, seperti yang dijelaskan di bawah ini:

- 1) Konsep *Khalifah* dan *Istikhlas* (*vicegerence*) yaitu merupakan dasar utama dan landasan dalam pelaksanaan bisnis Islam.

⁶⁶ Fauzia, *Etika Bisnis Islam Era 5.0*, 56.

⁶⁷ Ibid.

- 2) Konsep *Maslalahah* (*social welfare*) yaitu satu tujuan dalam semua aktivitas ekonomi Islam, termasuk dalam bisnis Islam.
- 3) Konsep *Falah* (*victory*) yaitu merupakan sebuah kesuksesan, kemuliaan dan kemenangan dalam hidup.
- 4) Konsep *Ihsan* (*benevolence*) yaitu merupakan satu aktivitas yang dilakukan oleh seseorang dengan memberikan yang terbaik.

b. Perilaku Manusia dalam Islam (*Homo Islamicus*)

Dalam konteks Ekonomi Islam, menjelaskan perilaku investor muslim tidak lepas dari konsep perilaku manusia itu sendiri. Oleh karena itu dalam bahasan ini dimulai dengan pembahasan perilaku manusia itu sendiri (*Homo Economicus*) dan kemudian dalam perspektif ekonomi Islam yang disebut sebagai *Homo Islamicus*.

Keinginan setiap individu dalam berperilaku dapat diketahui dengan menggunakan model perilaku manusia yang disebut *Homo Economicus*. *Homo Economicus* ialah manusia yang menggunakan pengetahuan serta informasi yang tersedia untuk memenuhi semua tujuan ekonomi dan kepentingan pribadinya. Adapun karakteristik *Homo Economicus* antara lain. Pertama, menjadikan kepentingan pribadi sebagai penggerak utama perilaku ekonomi untuk memaksimalkan keuntungan semaksimal mungkin. Kedua, bertindak rasional dalam segala analisa ekonomi untuk memaksimalkan keuntungan yang sebesar-besarnya. Ketiga, tujuan utama dalam

kemajuan materi dan kesejahteraan yang berorientasi pada kehidupan dunia saja.⁶⁸

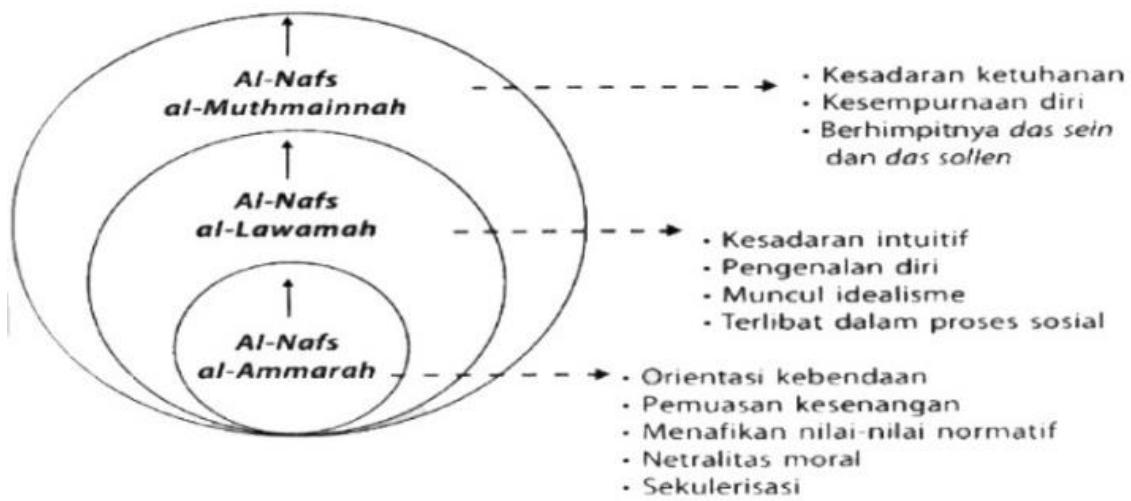
Sedangkan, Ekonomi Islam hadir memberikan pandangan bahwa manusia adalah *Homo Islamicus*, yaitu manusia sebagai ciptaan Tuhan yang keberadaannya diangkat sebagai khalifah di muka bumi untuk berperilaku sesuai dengan syariat Islam dan akan dimintai pertanggungjawabannya di akhirat. Adapun karakteristik *Homo Islamicus* yaitu memiliki sifat harmonisasi sosial yang memperhatikan kepentingan sosial dan memiliki tiga tingkatan derajat *self-interest*. Dalam hal ini *Homo Islamicus* merupakan manusia kompleks yang tidak hanya sebagai *human economicus*, tetapi juga sebagai *human socialis* bahkan *human religius*.⁶⁹

Islam menekankan bahwa setiap individu harus mematuhi hukum Islam dalam semua tindakan mereka. Sehingga *self-interest* dalam motif-motif *Homo Islamicus* juga sangat khas.

UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

⁶⁸ Rosnani Siregar, “Rasionalitas Ekonomi: Homo Economicus vs Homo Islamicus (Analisis Terhadap Sistem Ekonomi),” *Jurnal Ilmu Syari’ah dan Hukum* 46, no. 2 (2012).

⁶⁹ Nurul Huda, “Implementasi Konsep Homo Islamicus Monzer Kahf Dalam Entrepreneurship Kiai Mahmud Ali Zain,” *Al-Mustashfa: Jurnal Penelitian Hukum Ekonomi Syariah* 6, no. 2 (2021): 121.



Gambar 2. 386 Tingkatan Self-Interest

Sumber: Arif Hoetoro (2017)⁷⁰

Gambar 2.4 di atas menjelaskan bahwa setiap manusia memiliki tiga tingkatan *self-interest*, dimulai dari yang paling rendah: *al-Nafs al-Ammarah*, *al-Nafs al-Lawamah*, dan *al-Nafs al-Muthmainnah*. Dua tingkat *nafs* terendah, mirip dengan konsep *Homo economicus*. Sedangkan, *al-Nafs al-Muthmainnah* merupakan tingkat tertinggi dan yang menjadi pembeda antara *Homo Economicus* dan *Homo Islamicus*. *Al-Nafs al-Muthmainnah* merupakan transformasi yang terjadi ketika manusia menyesuaikan kegiatan ekonominya dengan ihsan, yaitu perasaan bahwa Allah SWT selalu mengawasi mereka, sehingga mereka akan selalu terjaga dengan hukum Islam.⁷¹

⁷⁰ Arif Hoetoro, *Ekonomi Islam : Perspektif Historis Dan Metodologis* (Jakarta: Empat Dua, 2017), 187.

⁷¹ Ibid.

BAB III

GAMBARAN UMUM DAN HASIL PENELITIAN

A. Gambaran Umum

1. Gambaran Investor *Crypto Asset*

Perkembangan dalam dunia investasi mengacu pada *cryptocurrency* berbasis teknologi *blockchain*, *cryptocurrency* tidak hanya sebagai mata uang virtual yang digunakan untuk membeli dan menjual barang dan jasa di internet, tetapi juga merupakan aset populer yang biasa digunakan untuk aktivitas lindung nilai atau disebut dengan *crypto asset*.¹

Investasi *crypto asset* telah berkembang di seluruh dunia khususnya Indonesia. *Crypto* di Indonesia dilarang sebagai alat pembayaran sesuai UU No.7 Tahun 2011 tentang Mata Uang. *Crypto* di Indonesia sebagai aset yang mana dapat menjadi alat investasi dan dimasukan sebagai komiditi yang dapat diperdagangkan di Bursa Berjangka. Pengaturan yang bersifat teknis serta untuk mengakomodir, diserahkan pada Kementerian Perdagangan – Badan Pengawas Perdagangan Berjangka Komoditi (Bappebti).²

Bappebti merupakan salah satu unit eselon I Kementerian Perdagangan, yang mempunyai tugas dan fungsi pokok sebagai pembinaan, pengaturan, pengembangan dan pengawasan kegiatan perdagangan berjangka komiditi, sistem resi gudang, dan pasar lelang

¹ Trimborn, Li, and Härdle, “Investing with Cryptocurrencies - A Liquidity Constrained Investment Approach.”

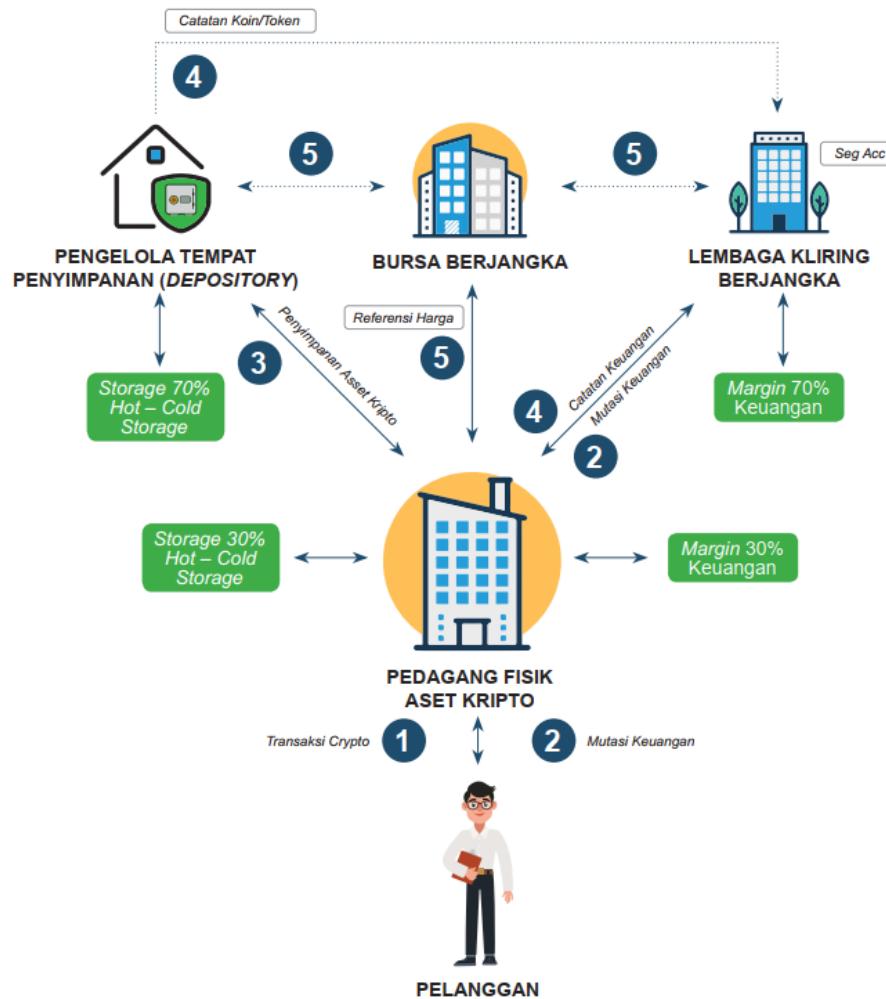
² Bappebti, *Wawancara*. Surabaya, 7 Juni 2022

komoditas. Adapun dasar hukumnya yaitu Peraturan Menteri Perdagangan No. 99 tahun 2018 tentang Kebijakan Umum Penyelenggaraan Perdagangan Berjangka Aset Kripto (*Crypto Asset*); Peraturan Bappebti No.8 Tahun 2021 tentang Pedoman Penyelenggaraan Perdagangan Pasar Fisik Aset Kripto di Bursa Berjangka mengganti Peraturan Bappebti No.5 Tahun 2019 serta perubahannya.³

Dalam ekosistem perdagangan *crypto asset* terdapat beberapa lembaga yang terlibat. lembaga tersebut meliputi : a). Bursa Aset Kripto, sebagai lembaga pengawas dan penerima pelaporan transaksi fisik aset kripto. b). Kliring Berjangka sebagai lembaga penyelesaian dan penjaminan transaksi aset kripto. c). Pengelola Tempat Penyimpanan (custodian) sebagai lembaga penyimpanan aset kripto. d). Pedagang Fisik Aset Kripto sebagai lembaga penyelenggara jual dan beli aset kripto. e). Bank Penyimpanan sebagai lembaga tempat penyimpanan Dana Pelanggan. f). Komite Aset Kripto sebagai lembaha yang memberikan pertimbangan kepada Kepala Bappebti.⁴

³ Ibid.

⁴ Ibid.



Gambar 3. 1 Mekanisme Transaksi Perdagangan Crypto Asset di Indonesia

Sumber : Wawancara Bappebti (2022)⁵

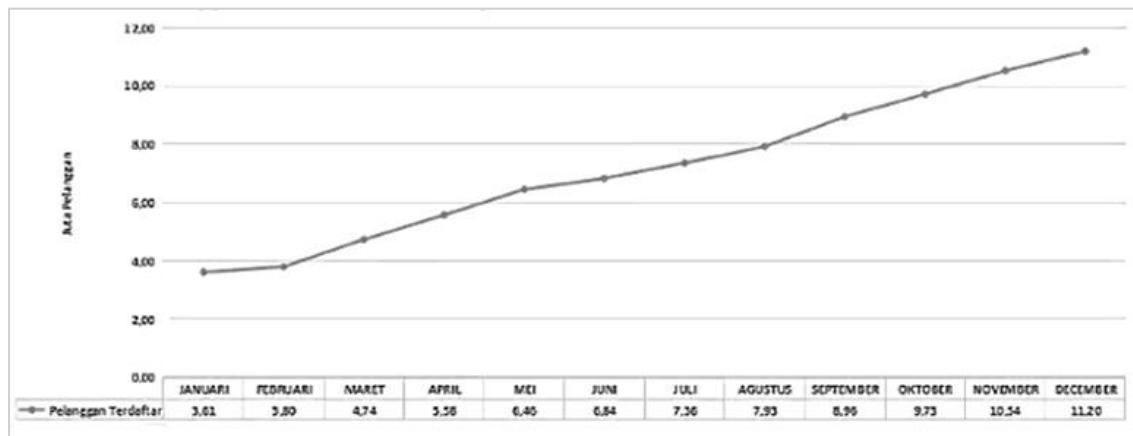
Gambar 3.1 menjelaskan mekanisme transaksi perdagangan *crypto asset* di Indonesia. Adapun mekanisme perdagangan tersebut dijelaskan sebagai berikut:

- Pelanggan melakukan transaksi jual atau beli Aset Kripto melalui Pedagang Fisik Aset Kripto (*Exchanger*) setelah lulus prosedur *Know Your Customer* (KYC), membuka rekening dan memiliki akun untuk bertransaksi. Transaksi dapat berupa penukaran (pembelian): Aset

⁵ Ibid.

- cripto dengan *Fiat Money* (IDR) – (atau sebaliknya); Penukaran antara aset kripto, atau memasang kuotasi harga jual atau beli Aset kripto
- b. Pelanggan yang ingin membeli Aset Kripto menyetorkan dana ke Rekening Terpisah Pedagang Fisik Aset Kripto dimana sebanyak 70% disimpan pada Kliring Berjangka dan 30% disimpan di Pedagang Fisik Aset Kripto
 - c. Aset kripto yang telah ditransaksikan 70% disimpan di Pengelola Tempat Penyimpanan (Kustodian) dan 30% di Pedagang Fisik Aset Kripto baik yang sifatnya “*Hot Wallet*” dan “*Cold Wallet*”
 - d. Kliring Berjangka mencatat transaksi keuangan dan kepemilikan Aset Kripto di Pedagang Fisik Aset Kripto, kemudian melakukan verifikasi jumlah keuangan dengan Aset Kripto pada Pengelola Tempat Penyimpanan
 - e. Adanya pelaporan data transaksi dari Pedagang Fisik Aset Kripto, Kliring Berjangka dan Pengelola Tempat Penyimpanan kepada Bursa Aset Kripto sebagai referensi harga dan pengawasan pasar.

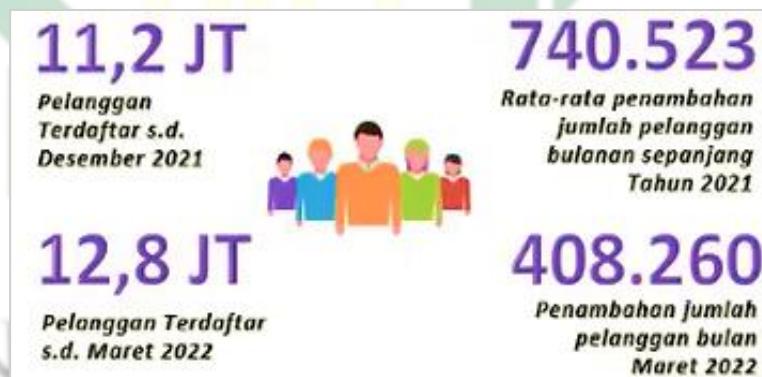
Berdasarkan data per-Maret 2022, Badan Pengawas Perdagangan Berjangka Komoditi (Bappebti) menyatakan sudah terdapat 12,8 juta pelanggan atau investor *crypto* di Tanah Air, yang mana data sebelumnya di akhir tahun 2021 menunjukan 11,2 juta investor.



Gambar 3. 2 Grafik Investor *Crypto Asset* 2021

Sumber : Wawancara Bappebti (2022)⁶

Gambar 3.2 menjelaskan perkembangan investor *crypto asset* selama 2021. Perkembangan dari awal Januari hingga Desember yang mencapai total 11,2 Juta Investor di Indonesia.



Gambar 3. 3 Jumlah Investor *Crypto Asset* 2021 vs 2022

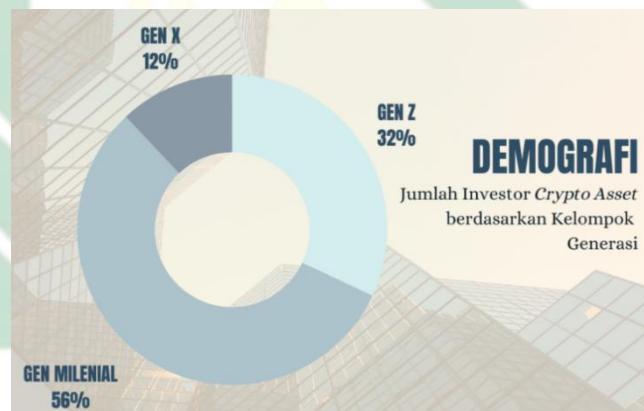
Sumber : Wawancara Bappebti (2022)⁷

Gambar 3.3 menjelaskan perbandingan jumlah investor pada tahun 2021 dan jumlah investor per-maret 2022. Berdasarkan data diatas pada bulan Maret 2022 Bappebti merilis data terbaru, yang mana total kenaikan mencapai 12,8 Juta Investor di Indonesia.

⁶ Ibid.

⁷ Ibid.

Berdasarkan data CNBC Millionaire Survey, 83% jutawan *millennial* dunia menempatkan sebagian besar kekayaan mereka di *crypto asset*.⁸ Banyak dari Generasi *millennial* yang tertarik dan memutuskan investasi dalam industri *crypto asset*. Bappebti juga menyatakan demikian, dari data 12,8 Juta investor di Indonesia investor laki-laki lebih mendominasi dibanding perempuan dengan presentase 79% laki-laki dan 21% perempuan, sedangkan berdasarkan pembagian kelompok usia. *Generasi Millennial* mendominasi sebanyak 56%, diikuti Generasi Z sebanyak 32% dan Generasi X hanya sebesar 12%.



Gambar 3.4 Jumlah Investor *Crypto Asset* berdasarkan Generasi

Sumber : Wawancara Bappebti (2022)⁹

Gambar 3.4 menjelaskan pembagian demografi investor *crypto asset* di Indonesia berdasarkan kelompok generasi. Berdasarkan data diatas generasi yang paling dominan dalam berinvestasi di Indonesia adalah generasi *millennial*.

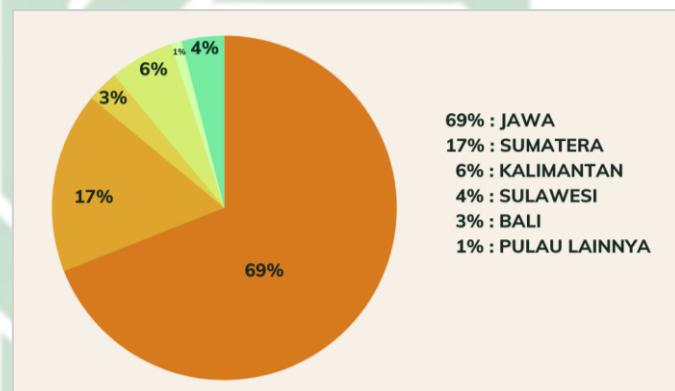
Sedangkan jika dibagi menurut wilayah, pulau Jawa mendominasi jumlah investor *crypto* sebesar 69% dan diikuti pulau Sumatera sebanyak

⁸ Frank, “Millennial Millionaires Plan to Add More Crypto in 2022, CNBC Survey Says.”

⁹ Bappebti, Wawancara. Surabaya, 7 Juni 2022.

17%. Berdasarkan hasil wawancara, pihak Bappebti untuk saat ini belum mengkategorikan sampai per-provinsi, pengkategorian wilayah masih berdasarkan per-pulau. Berikut pernyataan ibu Poppy selaku pemeriksa perdagangan berjangka komiditi :

“Kami tidak membagi dalam Jawa Tengah, Jawa Timur dan Jawa Barat tapi kami membagi wilayahnya per-pulau, tapi mungkin ini bisa jadi masukan kami untuk kedepan. Tapi biasanya menurut saya yang paling dominan itu di kota-kota besar seperti Jakarta, nah tapi untuk presentasenya memang harus dipecah kembali dan itu akan menjadi pertimbangan kami kedepan.”¹⁰



Gambar 3. 5 Investor *Crypto Asset* di Indonesia menurut Pembagian Wilayah

Sumber : Wawancara Bappebti (2022)¹¹

Gambar 3.5 menjelaskan jumlah investor *crypto asset* di Indonesia berdasarkan demografi wilayah. Data diatas menunjukan bahwa pulau Jawa memiliki jumlah investor *crypto* tertinggi di Indonesia sebesar 69% dari total 12,8 Juta Investor, dan peringkat kedua diikuti pulau Sumatera, lalu Kalimantan, Sulawesi, Bali dan pulau lainnya.

2. Geografi dan Demografi Jawa Timur

Letak geografis Provinsi Jawa Timur berada antara $7^{\circ}12'$ Lintang Selatan – $8^{\circ}48'$ Lintang Selatan dan antara $111^{\circ},0'$ Bujur Timur – $114^{\circ}4'$

¹⁰ Ibid.

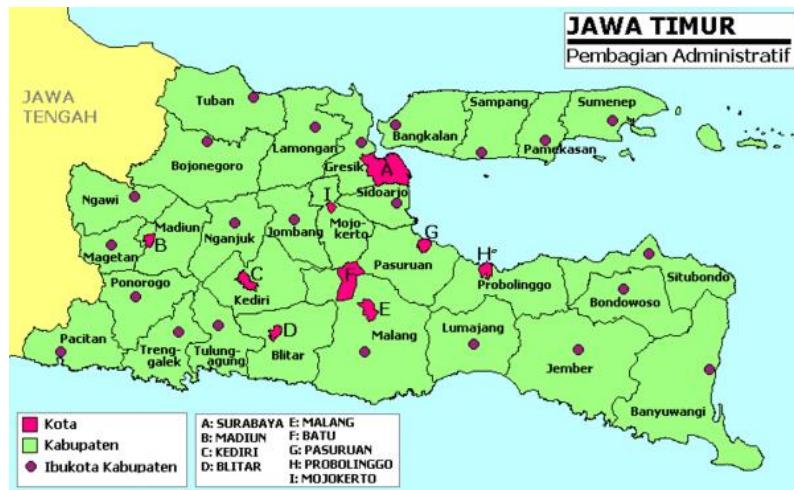
¹¹ Ibid.

Bujur Timur, dengan mempunyai luas wilayah sebesar 47.963 km² yang meliputi dua bagian antara lain Jawa Timur daratan dan Kepulauan Madura. Wilayah daratan Jawa Timur sebesar 88,70% atau 42.541 km², sedangkan luas Kepulauan Madura sebesar 11.30% atau 5.422 km².¹²

Provinsi Jawa Timur secara administratif dibagi menjadi 29 kabupaten dan 9 kota, dengan Kota Surabaya sebagai ibu kota dari provinsi ini. Jawa Timur juga dinobatkan sebagai provinsi dengan kabupaten dan kota terbanyak di Indonesia. Provinsi ini dibagi menjadi empat Badan Koordinasi Daerah (Bakorwil): Bakorwil I Madiun meliputi Kota Madiun, Kab. Madiun, Kab. Magetan, Kab. Ponorogo, Kab. Ngawi, Kab. Trenggalek, Kab. Tulungagung, Kota Blitar, Kab. Blitar, dan Kab. Dorongan. Bakorwil II Bojonegoro meliputi Kab. Bojonegoro, Kab. Tuban, Kota Mojokerto, Kota Kediri, kab. Kediri, Kab. Jombang, dan Kab. Lamongan. Bakorwil III Malang, meliputi Kota Malang, Kab. Malang, Kota Batu, Kota Pasuruan, Kab. Pasuruan, Kota Probolinggo, Kab. Probolinggo, Kab. Lumajang, Kab. Jember, Kab. Bondowoso, Kab. Situbondo dan Kab. Banyuwangi. Bakorwil IV Pamekasan meliputi, Kota Surabaya, Kab. Sidoarajo, Kab. Gresik, Kab. Bangkalan, Kab. Sampang, Kab. Pamekasan, dan Kabupaten Sumenep.¹³

¹² Dinas Kominfo Jatim, “Profil Provinsi Jawa Timur,” last modified 2020, accessed May 10, 2022 (19:57 WIB), <https://jatimprov.go.id/profile>.

¹³ Ibid.



Gambar 3. 6 Peta Provinsi Jawa Timur

Sumber : Jatimprov.go.id (2020)¹⁴

Gambar 3.6 menjelaskan peta Provinsi Jawa Timur, adapun batas wilayah di Jawa Timur terdapat beberapa bagian, Bagian utara berbatasan dengan Laut Jawa, bagian timur berbatasan dengan Selat Bali, bagian selatan berbatasan dengan Samudera Hindia, sedangkan bagian barat berbatasan dengan Provinsi Jawa Tengah. Panjang bentangan Provinsi Jawa Timur antara barat dan timur sekitar 400 kilometer. Lebar bentangan antara utara dan selatan di bagian barat sekitar 200 kilometer, namun di bagian timur lebih sempit, hanya sekitar 60 kilometer.¹⁵

Sedangkan untuk aspek demografi Provinsi Jawa Timur meliputi berbagai kondisi kependudukan. Mayoritas penduduk Jawa Timur didominasi oleh suku Jawa, namun, entitas suku di Jawa Timur lebih beragam. Suku Jawa mendiami hampir seluruh daratan Jawa Timur.

¹⁴ Ibid.

¹⁵ BPS Jawa Timur, “Geografi Provinsi Jawa Timur,” last modified 2022, accessed May 14, 2022, <https://jatim.bps.go.id/subject/153/geografi.html#subjekViewTab3>.

Beberapa Suku Jawa menganut agama Islam, Kristen, Katolik, Hindu, dan Budha.¹⁶



Gambar 3.7 Jumlah Penduduk Jawa Timur Menurut Agama/Kepercayaan
Sumber : Databoks (2021)¹⁷

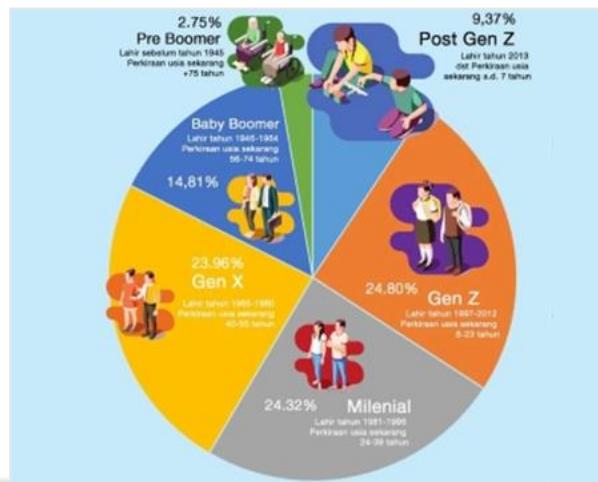
Gambar 3.7 menjelaskan jumlah penduduk Jawa Timur menurut Agama/Kepercayaan. Berdasarkan data diatas, Provinsi Jawa Timur memiliki mayoritas Muslim dengan presentase sebanyak 97,21% dari total penduduk atau sekitar 39,85 Juta jiwa.

Berdasarkan hasil SP2020, jumlah penduduk Jawa Timur pada September 2020 sebanyak 40,67 juta jiwa. Laju pertumbuhan penduduk tahunan untuk periode 2010-2020 adalah 0,79 persen, naik dari 0,75 persen selama periode 2000-2010. Dibandingkan dengan sensus sebelumnya, jumlah penduduk Jawa Timur terus meningkat. Dari tahun 2010 hingga 2020, jumlah penduduk Jawa Timur meningkat sekitar 3,19 juta jiwa atau rata-rata 0,32 juta jiwa per tahun.¹⁸

¹⁶ Kusnandar, "Sebanyak 97% Penduduk Jawa Timur Beragama Islam."

¹⁷ Ibid.

¹⁸ Bappeda JATIM, "Bappeda Provinsi Jawa Timur – Jumlah Penduduk Jawa Timur Hasil Sensus Penduduk 2020 Sebesar 40,67 Juta Orang."



Gambar 3.8 Komposisi Penduduk Jawa Timur

Sumber: Bappeda JATIM (2020)¹⁹

Gambar 3.8 menjelaskan kompisisi penduduk Jawa Timur. Berdasarkan data diatas Generasi *millennial* dan generasi Z sangat mendominasi jumlah penduduk di Provinsi ini, proporsi generasi Z sebanyak 24,80 % dan generasi *Millennial* sebanyak 24,32 % dari total populasi penduduk Jawa Timur. Kedua generasi ini dapat menjadi peluang untuk mempercepat pertumbuhan ekonomi di Provinsi Jawa Timur.

Pada tahun 2020 berdasarkan data SP2020 seluruh Generasi X dan Generasi *Millennial* merupakan penduduk yang berada pada kelompok usia produktif. Sedangkan Generasi Z terbagi menjadi dua kelompok yaitu usia belum produktif dan produktif. Dalam rentang waktu sekitar 7 tahun lagi, seluruh Generasi Z akan berada pada kelompok penduduk usia produktif. Hal ini merupakan peluang dan tantangan bagi Jawa Timur di masa depan.²⁰

¹⁹ Ibid.

²⁰ Ibid.

B. Hasil Penelitian

1. Profil Informan

Penelitian ini melibatkan 13 orang informan muslim yang usianya berkisar antara 26 sampai 41 tahun. Ketiga belas informan tersebut merupakan investor yang telah berinvestasi di *crypto* setidaknya selama satu tahun hingga penelitian ini dilakukan, mereka semua juga memiliki profesi pekerjaan dan latar belakang pendidikan yang berbeda-beda, dengan demikian dapat merefleksikan pengalaman mereka dalam berinvestasi di industri *crypto asset*. Semua informan telah memenuhi kriteria yang ditetapkan sebelumnya untuk berpartisipasi dalam penelitian ini. Untuk lebih jelasnya data profil informan penelitian ini dapat ditampilkan dalam Tabel 3.1. berikut ini.

Tabel 3. 1 Informan Investor Muslim *Millennial* di Jawa Timur

No	Informan	Lokasi	L/P	Umur (Thn)	Pendidikan Terakhir	Pekerjaan	Lama Menjadi Investor	Aplikasi yang digunakan
1	Informan BD	Sidoarjo	L	27	S1	Pegawai Swasta	4 Tahun	Indodax
2	Informan BU	Bojonegoro	L	35	S1	Tenaga Pendidik	3 Tahun	Tokocrypto
3	Informan DI	Kab Mojokerto	L	41	S1	Pegawai Swasta	5 Tahun	Exness
4	Informan ED	Kota Kediri	L	27	S1	Pegawai Swasta	1 Tahun	Tokocrypto
5	Informan FR	Surabaya	L	27	S1	Pegawai Swasta	2 Tahun	Binance
6	Informan IQ	Gresik	L	26	S1	Wiraswasta	2 Tahun	Binance
7	Informan KD	Nganjuk	L	27	S1	Wiraswasta	2 Tahun	Tokocrypto
8	Informan KQ	Malang	L	28	S2	Pegawai Swasta	1 Tahun	Binance
9	Informan KK	Surabaya	L	26	S1	Wiraswasta	2 Tahun	Indodax
10	Informan MK	Trenggalek	L	26	S1	Pegawai Negeri	2 Tahun	Binance
11	Informan MG	Bojonegoro	L	35	S1	Tenaga Pendidik	2 Tahun	Indodax
12	Informan NH	Kab. Kediri	L	26	S1	Wiraswasta	4 Tahun	Indodax
13	Informan RD	Kota Mojokerto	L	27	S1	Pegawai Swasta	1 Tahun	Binance

*Sumber : Hasil Wawancara Informan (data diolah), 2022

Tabel 3.1. menjelaskan daftar informan investor *crypto asset* yang menjadi sumber data primer dalam penelitian ini. Data diatas merupakan data singkat informan yang telah diwawancara oleh peneliti. Peneliti berusaha untuk menggali informasi dengan sangat detail. Wawancara yang terjadi antara peneliti dengan informan sangat dalam (*in dept interview*), sehingga data yang didapatkan bisa mewakili pembahasan penelitian ini.

Berdasarkan hasil wawancara mendalam dari 13 informan, peneliti mendapati bahwa rata-rata informan mulai bergabung pada industri *crypto asset* sejak tahun 2020. Latar belakang pendidikan S1 hampir mendominasi ke-13 informan ini, selain itu beberapa ada juga yang menyatakan pernah mengenyam pendidikan pondok pesantren. Sedangkan untuk latar belakang pekerjaan hampir bervariasi, mulai dari tenaga pendidik sebagai guru (2 orang), pegawai swasta (6 orang), wiraswasta (4 orang) hingga pegawai negeri sipil (1 orang). Dalam berinvestasi dan bertransaksi di industri *crypto asset*, rata-rata ke-13 informan memilih aplikasi atau *exchanger* yang sudah terkenal, yaitu *binance* dan kedua *indodax*. Berikut keterangan detail beberapa informan pada tabel 3.1 di atas :

a. BD, laki-laki berusia 27 tahun yang berdomisili di Sidoarjo

Informan ini berlatar belakang pendidikan S1 Jurusan Ekonomi Syariah dan bekerja sebagai pegawai swasta di sebuah perusahaan keuangan. BD mengungkapkan telah terjun di industri *crypto* sejak tahun 2018. Awal mula terjun BD menggunakan aplikasi *Indodax*,

namun berjalananya waktu BD mempunyai akun di beberapa aplikasi atau *exchanger*.²¹

- b. BU, laki-laki berusia 35 tahun yang berdomisili di Bojonegoro

Informan ini mengungkapkan pernah mengeyam pendidikan pondok pesantren dan melanjutkan kuliah S1 Jurusan Syariah di Cairo, Mesir. Kesibukan sekarang sebagai tenaga pendidik di sekolah internasional dan pondok pesantren di Bojonegoro. BU mengungkapkan telah terjun di industri *crypto* sejak tahun 2019. Awal mula terjun sampai sekarang tetap menggunakan aplikasi *Tokocrypto*.²²

- c. DI, laki-laki berusia 41 tahun yang berdomisili di Kab. Mojokerto

Informan ini berlatar belakang pendidikan S1 Jurusan Teknik Informatika, DI menyatakan pernah mengenyam pendidikan pondok pesantren semasa SMP-SMA di Mojokerto. Kegiatan sekarang bekerja sebagai pegawai swasta di perusahaan IT dan *mining crypto* di rumah. DI mengungkapkan telah terjun di industri *crypto* sejak tahun 2017 dan sudah pengalaman mencoba beberapa *exchanger* termasuk *Exness*.²³

- d. ED, laki-laki berusia 27 tahun yang berdomisili di Kota Kediri

Informan ini berlatar belakang pendidikan S1 Jurusan Ekonomi Syariah dan kesibukan sekarang sebagai pegawai swasta di sebuah

²¹ Informan BD, *Wawancara*. Sidoarjo, 13 Maret 2022.

²² Informan BU, *Wawancara Daring*. Bojonegoro, 28 April 2022.

²³ Informan DI, *Wawancara Daring*. Kab Mojokerto, 19 April 2022.

perusahaan sekuritas (pialang saham). ED mengungkapkan baru terjun di industri *crypto* dari tahun 2021. Awal mula terjun ED menggunakan aplikasi *Tokocrypto*.²⁴

- e. FR, laki-laki berusia 27 tahun yang berdomisili di Surabaya

Informan ini berlatar belakang pendidikan S1 Jurusan Manajemen Pemasaran dan kesibukan sekarang sebagai pegawai swasta di sebuah perusahaan keuangan. FR mengungkapkan telah terjun di industri *crypto* sejak tahun 2020. FR menggunakan aplikasi *Binance* dari awal investasi *crypto*, hingga sekarang.²⁵

- f. IQ, laki-laki berusia 26 tahun yang berdomisili di Gresik

Informan ini berlatar belakang pendidikan S1 Jurusan Teknik Informatika. IQ mengungkapkan dulu ia pernah mengenyam pendidikan pondok pesantren selama SMP. Kesibukan sekarang sebagai wiraswasta di daerah Gresik. IQ mengungkapkan telah terjun di industri *crypto* sejak tahun 2020 dengan menggunakan aplikasi

Binance.²⁶

- g. KD, laki-laki berusia 27 tahun yang berdomisili di Nganjuk

Informan ini berlatar belakang pendidikan S1 Jurusan Perbandingan Agama, ia mengungkapkan pernah mengenyam pendidikan pondok pesantren selama SMA. Kesibukan KD sekarang sebagai wiraswasta di daerah Nganjuk. KD mengungkapkan telah

²⁴ Informan ED, *Wawancara*. Kediri, 21 April 2022.

²⁵ Informan FR, *Wawancara*. Surabaya, 12 April 2022.

²⁶ Informan IQ, *Wawancara Daring*. Gresik, 5 April 2022.

terjun di industri *crypto* sejak tahun 2020 dengan menggunakan aplikasi *Tokocrypto*.²⁷

- h. KQ, laki-laki berusia 28 tahun yang berdomisili di Malang

Informan ini berlatar belakang pendidikan S2 Jurusan Ilmu Kelautan, KQ juga menyatakan pernah mengenyam pendidikan di pondok pesantren sewaktu SMA. Latarbelakang pekerjaan, ia bekerja sebagai pegawai swasta di sebuah perusahaan di Malang. KQ mengungkapkan baru terjun di industri *crypto* sejak tahun 2021 dengan menggunakan aplikasi *Binance*.²⁸

- i. KK, laki-laki berusia 26 tahun yang berdomisili di Surabaya

Informan ini berlatar belakang pendidikan S1 Jurusan Manajemen, KK mengungkapkan pernah mengenyam pendidikan pondok pesantren selama SMP-SMA. Kesibukan sekarang ia bekerja sebagai wiraswasta di Surabaya. KK mengungkapkan telah terjun di industri *crypto* sejak tahun 2020 dengan menggunakan aplikasi

Indodax.²⁹

- j. MK, laki-laki berusia 26 tahun yang berdomisili di Trenggalek

Informan ini berlatar belakang pendidikan S1 Jurusan Psikologi, dan kesibukan sekarang sebagai pegawai negeri sipil atau ASN di Trenggalek. MK mengungkapkan telah terjun di industri *crypto* sejak tahun 2020 dengan menggunakan aplikasi *Binance*.³⁰

²⁷ Informan KD, *Wawancara Daring*. Nganjuk, 17 April 2022.

²⁸ Informan KQ, *Wawancara Daring*. Malang, 23 April 2022.

²⁹ Informan KK, *Wawancara*. Surabaya, 24 April 2022.

³⁰ Informan MK, *Wawancara Daring*. Trenggalek, 16 April 2022.

k. MG, laki-laki berusia 35 tahun yang berdomisili di Bojonegoro

Informan ini mengungkapkan pernah mengeyam pendidikan pondok pesantren dan melanjutkan kuliah S1 Jurusan Syariah di Cairo, Mesir. Kesibukan sekarang MG sebagai tenaga pendidik di sekolah internasional dan pondok pesantren di Bojonegoro. MG mengungkapkan telah terjun di industri *crypto* sejak tahun 2020. Awal mula terjun sampai sekarang tetap menggunakan aplikasi *Indodax*.³¹

1. NH, laki-laki berusia 26 tahun yang berdomisili di Kab. Kediri

Informan ini berlatar belakang pendidikan S1 Jurusan Bahasa Inggris dan kesibukan sekarang sebagai wiraswasta di sebuah Kab. Kediri. NH mengungkapkan telah terjun di industri *crypto* sejak tahun 2018 dengan menggunakan aplikasi *Indodax*.³²

m. RD, laki-laki berusia 27 tahun yang berdomisili di Kota Mojokerto

Informan ini berlatar belakang pendidikan S1 Jurusan Ilmu Ekonomi dan kesibukan sekarang sebagai pegawai swasta di sebuah perusahaan Kota Mojokerto. RD mengungkapkan baru terjun di industri *crypto* tahun 2021 dengan menggunakan aplikasi *Binance*.³³

2. Alasan Informan Berinvestasi *Crypto Asset*

Peneliti berusaha menggali alasan informan dalam berinvestasi di *crypto asset*, berserta periode waktu (*time horizon*) mereka berinvestasi.

Adapun hasil ringkasan wawancara sebagai berikut :

³¹ Informan MG, *Wawancara Daring*. Bojonegoro, 28 April 2022.

³² Informan NH, *Wawancara Daring*. Kab Kediri, 11 Mei 2022.

³³ Informan RD, *Wawancara Daring*. Kota Mojokerto, 5 Maret 2022.

Tabel 3. 2 Alasan dan Time Horizon Investasi pada Industri *Crypto Asset*

No	Infor man	Alasan Berinvestasi	Time Horizon Investasi
1	BD	Informan ini beralasan, memilih <i>crypto</i> melihat dari segi keuntungan, karena kenaikan (<i>return</i>) sangat signifikan jika dibanding saham.	Informan ini menyatakan selain berinvestasi jangka panjang, namun ada beberapa koin yang di <i>tradingkan</i> dengan rentan waktu mingguan hingga bulanan, koin tersebut berjenis koin-koin kecil atau biasa disebut <i>koin micin</i>
2	BU	Informan menyampaikan alasan terbesarnya yaitu motif ekonomi. Tujuan investasi <i>crypto</i> adalah mencari profit dan keuntungan	Informan ini memberikan pernyataan bahwa tujuan berinvestasinya adalah jangka panjang, informan lebih memilih koin-koin stabil seperti <i>Bitcoin</i> , <i>Ethereum</i> dan <i>BNB</i> yang mempunyai kredibilitas yang sudah diakui banyak orang
3	DI	Informan menyatakan alasan berinvestasi karena menyukai hal yang baru dan faktor lain yaitu karena keuntungan, sehingga tertarik untuk mendalami lebih dalam	Informan ini menerapkan time horizon jangka pendek dengan menggunakan teknik <i>scalping</i> untuk <i>trading</i> harian
4	ED	Alasan informan ini berinvestasi dikarenakan mengikuti tren, yang mana melihat keuntungan <i>crypto</i> yang signifikan. Sehingga tertarik mencoba.	Informan ini menyatakan melakukan transaksi dengan rentang waktu 5 hari hingga mingguan atau bisa dibilang jangka pendek
5	FR	Informan ini menyatakan alasan investasi <i>crypto</i> untuk <i>diversifikasi</i> dan mencari keuntungan. Karena sebelumnya juga memiliki aset berupa saham, reksadana dan obligasi sehingga memilih investasi di <i>crypto</i> untuk diverifikasi	Informan ini menyatakan tidak bisa melakukan aktivitas <i>trading</i> , sehingga memilih berinvestasi dengan time horizon jangka panjang
6	IQ	Alasan informan dikarenakan disaat pandemi mencari uang susah sehingga mencari uang lewat <i>crypto</i> . Selain itu karena atas dasar referensi teman dan melihat dari segi keuntungan	Informan ini menyatakan rentang waktu dalam bertransaksi atau <i>trading</i> <i>crypto asset</i> biasanya sekitar mingguan atau bulanan
7	KD	Alasan yang mendasari informan ini terjun dikarenakan keinginan untuk belajar teknologi baru dan <i>diversifikasi</i> aset	Informan ini menyatakan berinvestasi untuk tujuan jangka panjang.

No	Infor man	Alasan Berinvestasi	Time Horizon Investasi
8	KQ	Alasan informan terjun di industri <i>crypto</i> dikarenakan keuntungan, belajar teknologi baru, dan tujuan jangka panjang. Informan ini mengetahui <i>crypto</i> karena dikenalkan oleh influencer lewat <i>instagram</i>	Informan ini berpandangan bahwa tujuan investasinya di <i>crypto asset</i> adalah untuk menabung jangka panjang, agar nilai yang di simpan tidak tergerus oleh inflasi di masa depan.
9	KK	Informan menyatakan alasan mencoba investasi di <i>crypto</i> dikarenakan percaya sebagai aset masa depan karena teknologinya dan sebagai <i>diversifikasi</i> aset	Informan ini menyatakan lebih <i>prefer</i> investasi untuk jangka panjang
10	MK	Informan ini menyatakan ingin mengikuti perkembangan zaman. Selain itu sebagai <i>diversifikasi</i> aset karena sebelumnya sudah mempunyai saham	Informan ini menyatakan berinvestasi untuk tujuan jangka panjang, dikarenakan tingkat fluktuasi <i>crypto</i> yang sangat tinggi
11	MG	Alasan informan ini berinvestasi di <i>crypto asset</i> adalah mencari keuntungan, karena ia percaya investasi di <i>crypto</i> dapat memberikan keuntungan yang signifikan	Informan ini mengatakan tujuan berinvestasinya yaitu mencari <i>profit</i> dalam jangka waktu panjang, yang mana dana yang disimpan bisa bertahan dalam jangka waktu lama dan malah berkembang
12	NH	Informan menyatakan alasan terjun ke <i>crypto</i> dikarenakan rekomendasi teman, apalagi ada embel-embel keuntungan. Sehingga ia tertarik untuk investasi dan mempelajari lebih dalam	Informan ini menyatakan lebih ke investasi jangka panjang dikarenakan ia lebih hati-hati jika menyangkut keuangan
13	RD	Informan menyatakan, awal mula terjun adalah referensi dari teman dan sekedar iseng mengisi waktu luang agar mendapatkan keuntungan. Namun seiring berjalannya waktu tertarik mempelajari lebih dalam	Informan ini menerapkan dua tipe <i>time horizon</i> , yaitu jangka panjang dan jangka pendek, Untuk jangka pendek sering <i>trading</i> dengan rentan waktu harian.

Tabel 3.2 diatas menjelaskan alasan informan dalam berinvestasi di

crypto asset, berserta periode waktu (*time horizon*) mereka berinvestasi.

Dari hasil wawancara tersebut tiap informan memiliki alasan tersendiri

dalam investasi *crypto asset*. Aelain itu para informan juga mempunyai gaya tersendiri dalam memutuskan berapa lama mereka berinvestasi.

3. Pemahaman Informan terhadap Investasi *Crypto Asset*

Peneliti berusaha menggali pemahaman informan terhadap investasi *crypto asset*, dengan mewawancari informan seputar cara menentukan pilihan koin dan hal yang perlu dipersiapkan ketika terjun berinvestasi di *crypto asset*. Adapun hasil ringkasan wawancara sebagai berikut :

Tabel 3. 3 Pemahaman Informan terhadap Investasi *Crypto Asset*

No	Infor man	Cara menentukan pilihan koin	Hal yang perlu dipersiapkan ketika investasi <i>Crypto Asset</i>
1	BD	Informan menjelaskan pertama riset melalui grup-grup, dan setelah itu menganalisis sendiri dengan melihat likuiditasnya dan apakah di <i>lock</i> oleh developer. Kedua, membaca <i>whitepaper</i> dan melihat <i>projectnya</i> di <i>coinmarketcap.com</i>	Informan menjelaskan yang perlu dipersiapkan yaitu uang dingin atau uang yang bukan untuk keperluan sehari-hari. Kedua adalah mental, jadi perlu yang namanya mental yang siap, dikarenakan fluktuatifnya harga <i>crypto</i> . Ketiga adalah ilmu berinvestasi.
2	BU	Informan menjelaskan, saat pembelian koin melihat prospek di <i>whitepaper</i> dan kredibilitas suatu koin. Dalam hal kredibilitas informan memilih koin yang sudah <i>masyhur</i> , sehingga secara kredibilitas diakui banyak orang.	Menurut informan, pertama yang pasti adalah ilmu, investor harus mengetahui cara kerja <i>crypto</i> , paham risikonya, dan harus mengetahui kenapa investor memutuskan beli dan jual suatu koin. Ilmu sangat diperlukan di dunia <i>crypto</i> , karena ketika naik untung sangat signifikan, ketika turun bisa terjun bebas

No	Infor man	Cara menentukan pilihan koin	Hal yang perlu dipersiapkan ketika investasi <i>Crypto Asset</i>
3	DI	Informan menjelaskan dalam pemilihan koin ia memakai analisis teknikal (full teknikal). Selain itu ia juga belajar melalui komunitas. Dalam komunitas tersebut terdapat diskusi terkait koin-koin tertentu. Namun informan menjelaskan tidak serta-merta langsung setuju dengan pembahasan di grub, ia biasanya menjadikan <i>second opinion</i> , dan memfilter informasi tersebut menggunakan analisisnya sendiri	Menurut informan hal yang perlu dipersiapkan adalah psikologis dan mental, karena saat rugi akan siap dan saat untung juga siap. Dan yang utama harus bisa mengendalikan diri, tidak boleh serakah dan harus sesuai <i>trading plan</i> . Terakhir disarankan untuk mengetahui ilmu dan pergerakan harga pasar sebelum terjun ke <i>crypto</i> , karena <i>market crypto</i> yang fluktuatif dan berisiko tinggi.
4	ED	Informan menjelaskan, ia menentukan melalui analisis teknikal dan melihat pergerakannya. Karena memang <i>background</i> informan seorang investor saham sehingga paham dengan analisis teknikal. Namun menurut informan ada sedikit perbedaan dalam pengaplikasiannya ketika diaplikasikan ke <i>crypto</i> .	Menurut informan hal yang sangat diperlukan dalam berinvestasi di <i>crypto</i> adalah ilmu, karena ketika rugi tidak akan panik. Karena market di <i>crypto</i> berbeda dengan saham, sangat fluktuatif dan berisiko. Selain itu informan memaparkan untuk memakai uang dingin ketika investasi
5	FR	Informan menyatakan biasanya melalui sebuah analisis dengan melihat bagimana <i>project crypto</i> kedepan. Namun informan lebih memilih koin yang stabil seperti Bitcoin, BNB ,Ethereum yang menurut informan lebih aman, karena koin tersebut cukup stabil dan market cap nya luas	Menurut informan hal yang perlu dipersiapkan adalah uang dingin dan juga ilmu. karena market di <i>crypto</i> , ketika harga naik tinggi sekali namun ketika turun bisa rugi sekali. Jadi perlu memakai uang nganggur atau uang dingin.
6	IQ	Informan menyatakan dalam pemilihan koin biasanya mengikuti rekomendasi dari rekomendasi teman. Dan waktu jual beli juga mengikuti rekomendasi yang diberikan, dikarenakan untuk analisis teknikal secara mandiri masih belum jago.	Menurut informan yang perlu disiapkan yang pertama adalah mental, karena faktor psikologi juga mempengaruhi dan yang penting harus memakai uang dingin atau bukan uang yang dipakai kebutuhan sehari-hari, jadi uang itu hilang atau habis itu tidak akan mempengaruhi kehidupan atau pengeluaran
7	KD	Dalam pemilihan koin informan menyatakan lebih memilih lewat rekomendasi teman, sambil belajar dari temannya.	Menurut informan yang perlu disiapkan adalah hati dan mental, karena di <i>crypto</i> sangat berisiko dan nilainya berfluktuatif naik turun. Selain itu di <i>crypto</i> harus

No	Infor man	Cara menentukan pilihan koin	Hal yang perlu dipersiapkan ketika investasi <i>Crypto Asset</i>
			siap-siap untuk merugi (siapkan mental)
8	KQ	Informan menjelaskan biasanya memilih koin yang <i>Top 10</i> , menurutnya koin top 10 fluktuasi tidak terlalu tinggi dan kalaupun turun gak turun tajam sampai menukik. selain itu ia juga melihat <i>project</i> di <i>coinmarketcap</i> .	Menurut informan ketika hendak terjun ke industri <i>crypto</i> yang perlu disiapkan yaitu terkait pengetahuan, seperti terkait macam-macam koin yang stabil dan fitur dari exchanger.
9	KK	Informan menyatakan dalam memilih koin lebih banyak melihat <i>project</i> masa depan suatu koin, selain itu tingkat penggunaan koin di masyarakat juga ia pertimbangkan dalam pemilihan.	Informan menyatakan yang diperlukan adalah <i>mindset</i> dan mental. Selain itu juga ilmu diperlukan ketika hendak terjun ke industri <i>crypto</i> , mengingat pasar <i>crypto</i> yang sangat <i>fluktuatif</i>
10	MK	Informan menyatakan dalam menentukan koin, lebih melihat secara <i>fundamentalnya</i> , serta melihat <i>whitepaper</i> nya.	Menurut informan, yang paling penting adalah ilmu, perlu untuk meriset koin, terkait informasi kedepannya, <i>projectnya</i> , <i>whitepaper</i> nya dan perlu dipersiapkan mental, karena risiko di <i>crypto</i> sangat tinggi.
11	MG	Informan menyatakan dalam pemilihan suatu koin, lebih memilih koin yang stabil seperti <i>bitcoin</i> . Selain itu informan menyarankan perlu hafal harga terendah dan harga tertinggi dari sebuah koin. Tentunya melalui analisis <i>teknikal</i> dengan melihat sebuah <i>chart</i> .	Menurut Informan yang perlu dipersiapkan adalah modal dan yang kedua uang dingin, tidak diperkenankan memakai uang panas yang sekiranya itu seperti uang bulanan, persiapan untuk SPP atau membayar ini Itu.
12	NH	Informan menyatakan dalam pemilihan suatu koin teknik analisisnya menggunakan analisis teknikal, disamakan dengan analisis saham.	Menurut informan hal yang perlu dipersiapkan adalah ilmu, karena jika mengandalkan rekomendasi, malah dapat menyebabkan kerugian
13	RD	Salam pemilihan koin pertama melihat rekomendasi dari grub-grub, kemudian ia menganalisis sendiri dengan cara melihat <i>project</i> kedepan.	Menurut Informan hal yang perlu dipersiapkan adalah harus mengetahui risiko dari crypto itu sendiri, serta harus menguasanya termasuk dari segi keilmuan.

Tabel 3.3 menjelaskan pemahaman informan terhadap investasi

crypto asset, dengan mewawancari informan seputar cara menentukan pilihan koin dan hal yang perlu dipersiapkan ketika terjun berinvestasi di

crypto asset. Para informan memiliki cara tersendiri dalam pembelian koin begitupun pernyataan terkait persiapan dalam berinvestasi di *crypto asset*.

4. Pandangan Informan terhadap Fatwa MUI terkait *Crypto Asset*

Peneliti berusaha menggali pandangan informan terhadap Fatwa MUI dan Ormas di Indonesia yang menyatakan keharaman investasi *crypto asset*. Adapun hasil ringkasan wawancara sebagai berikut :

Tabel 3. 4 Pandangan Informan terhadap Fatwa MUI terkait *Crypto Asset*

No	Infor man	Pandangan terhadap Fatwa MUI terkait keharaman <i>crypto asset</i>
1	BD	Informan BD berpandangan bahwa yang diharamkan jika <i>crypto</i> sebagai alat tukar, karena negara terutama BI juga melarang itu. Namun jika sebagai instrumen investasi BD berpendapat tidak masalah, karena secara perlindungan hukum dinaungi Bappebti. Selain itu, menurut BD <i>crypto</i> masih <i>pro</i> dan <i>kontra</i> sehingga persepsi terkait keharamannya dikembalikan ke pribadi masing-masing
2	BU	Informan BU berpandangan sepakat dengan MUI terkait keharaman <i>crypto</i> untuk masyarakat Indonesia, karena maslahahnya lebih luas. Namun untuk kasus dirinya pribadi, ia kurang sepakat. BU menyatakan bahwa ia tahu ilmunya, alasannya dan dasar hukumnya. Berdasarkan pandangan BU alasan <i>crypto</i> diharamkan salah satunya tidak ada wujudnya, menurut BU semua orang sepakat memberikan nilai pada <i>crypto</i> dan terkait wujudnya ada beberapa pendapat bahwa alat mining dan server-server itu merupakan bentuk fisik dari <i>crypto</i> .
3	DI	Informan DI menyatakan bahwa <i>crypto</i> dan emas <i>digital</i> konsepnya sama. <i>Crypto</i> dilarang karena tidak ada wujudnya dan berisiko <i>spekulan</i> , namun ia mempertanyakan mengapa jual-beli emas <i>digital</i> di <i>marketplace</i> diperbolehkan, padahal konsepnya sama tidak berwujud dan jual beli dengan aplikasi. Terkait dengan <i>spekulan</i> , DI berpandangan bahwa jika seseorang terjun ke <i>crypto</i> tanpa ilmu itu bisa dikatakan <i>spekulan</i> karena untung-untungan atau tebak-tebak'an, berbeda jika orang tersebut mempunyai ilmunya.
4	ED	Terkait fatwa, informan ED menyatakan setuju jika <i>crypto</i> diharamkan dikarenakan tidak ada <i>underlying asset</i> dan sangat <i>fluktuatif</i> . ED berpandangan, sangat bahaya jika tidak diharamkan dan banyak orang yang terjun ke <i>crypto</i> . Walaupun ia sekarang masih berinvestasi secara pasif, ED menyatakan akan mengevaluasi dan mengikuti perkembangan kedepannya
5	FR	Informan FR berpandangan bahwa <i>crypto</i> haram jika sebagai mata uang dan menggantikan rupiah, namun jika sebagai investasi tidak masalah. FR menyatakan, ia masih awam terkait agama dan hukum Islam yang mengatur <i>crypto</i> , maka menurutnya semua dikembalikan ke pribadi masing-masing.

No	Infor man	Pandangan terhadap Fatwa MUI terkait keharaman <i>crypto asset</i>
6	IQ	Informan IQ menyatakan secara agama ia kurang faham masalah <i>crypto</i> , terkait halal-haram <i>crypto</i> maka semua dikembalikan ke orangnya. IQ berpandangan kemajuan teknologi semakin pesat, harusnya ada kebijakan yang mengikuti itu. Jadi terkait <i>crypto</i> mungkin kedepan harusnya ada kebijakan <i>crypto syariah</i> , layaknya bank ada bank <i>syariah</i> .
7	KD	Terkait fatwa MUI, Informan KD berpandangan fatwa tidak ada kewajiban untuk diikuti, menurutnya kalau diharamkan tidak masalah karena fatwa juga acuan untuk masyarakat. Namun ia sendiri menilai memiliki pandangan lain terhadap transaksi <i>crypto</i> . KD menjelaskan <i>crypto</i> ibarat lukisan, semua orang menyepakati nilainya karena memiliki <i>value</i> , dan transaksi di <i>crypto</i> juga didasarkan atas jual beli.
8	KQ	Informan KQ menjelaskan bahwa salah satu yg disoroti MUI adalah tidak adanya wujud fisik, namun ia memiliki pandangan sendiri bahwa investasi di <i>crypto</i> sama dengan nabung emas digital melalui aplikasi, ia mengibaratkan nabung koin <i>crypto</i> sama dengan nabung emas digital, karena memiliki sistem jual beli dan untuk tujuan jangka panjang.
9	KK	Informan KK berpandangan semua dikembalikan ke pribadi masing-masing, karena menurutnya <i>crypto</i> masih menjadi perdebatan terkait halal-haramnya. Selain itu ia beranggapan bahwa sudah terlanjur terjun di <i>crypto</i> dan sudah investasi untuk jangka panjang. Ia berharap kedepan ada regulasi berbeda terkait <i>crypto</i> .
10	MK	Informan MK berpandangan banyak negara Islam yang menggunakan dan melegalkan <i>crypto</i> , ia juga berpandangan bahwa fatwa bukan hukum yang mengikat dan hanya sebagai anjuran untuk masyarakat bahwa <i>crypto</i> haram. Namun menurutnya jika mengetahui jelas secara fundamental <i>crypto</i> , tahu jelas <i>projectnya</i> kedepan dan bukan berdasarkan <i>gambling</i> (untung-untungan), ia menilai tidak masalah.
11	MG	Informan MG berpandangan bahwa semua itu adalah pendapat, ia memiliki pandangan berbeda dengan fatwa MUI. MG berpandangan bahwa <i>crypto</i> memang tidak memiliki bentuk fisik secara resmi namun keberadaannya tidak akan hilang, dikarenakan adanya teknologi <i>blockchain</i> . Dan terkait <i>fluktuatif</i> yang menyebabkan kerugian, MG menyatakan itu adalah konsekuensi dari berinvestasi (<i>high risk high return</i>) dan tiap individu tidak bisa digeneralisir.
12	NH	Informan NH menyatakan sepakat dengan adanya fatwa MUI yang menyatakan keharaman <i>crypto</i> . Namun ia tetap menyimpan aset tersebut dikarenakan hanya sebagai aset investasi pasif dan untuk tujuan jangka panjang
13	RD	Informan RD menyatakan terkait fatwa tidak ingin mengomentari terlalu dalam, karena semua dikembalikan ke pribadi masing-masing. Namun alasan ia tetap berinvestasi adalah untuk mengisi waktu luang dan uang hasil <i>crypto</i> tidak digunakan untuk kosumsi

Tabel 3.4 menjelaskan pandangan informan terhadap investasi

crypto asset. Para informan memiliki pendapat dan pandangan tersendiri mengenai investasi tersebut.

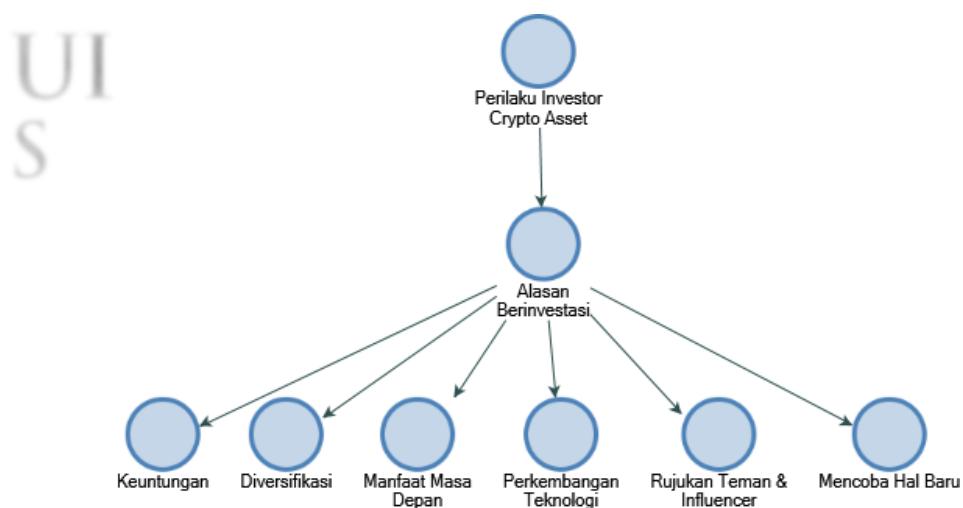
BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

A. Analisis Perilaku Investor Muslim *Millennial* dalam Industri *Crypto Asset* di Jawa Timur

Investor bisa dikatakan manusia dengan sentimen dan perilaku yang berbeda, sehingga sebagai manusia mereka merasa lebih berharga jika dipandang "menjadi manusia". Dorongan aktualisasi diri berkembang karena pada dasarnya setiap manusia membutuhkan pengakuan atau kehadiran dalam lingkungan di mana ia berada dan memiliki kemampuan yang lebih dari cukup untuk memenuhi kebutuhan primer dan sekundernya.¹

Berdasarkan analisis 13 orang informan yang diwawancara, ada berbagai alasan mengapa investor berinvestasi, dan alasan tersebut umumnya mendorong mereka untuk berinvestasi di industri *crypto asset*. Alasan-alasan investor untuk berinvestasi ditampilkan melalui visualisasi analisis dari *software NVIVO* berbentuk *Project Map* (lihat Gambar 4.1).



Gambar 4. 1 Visualisasi Alasan Informan Berinvestasi pada *Crypto Asset*

¹ Maslow, *Hierarchy of Needs Motivation and Personality* - 2nd Ed., 46.

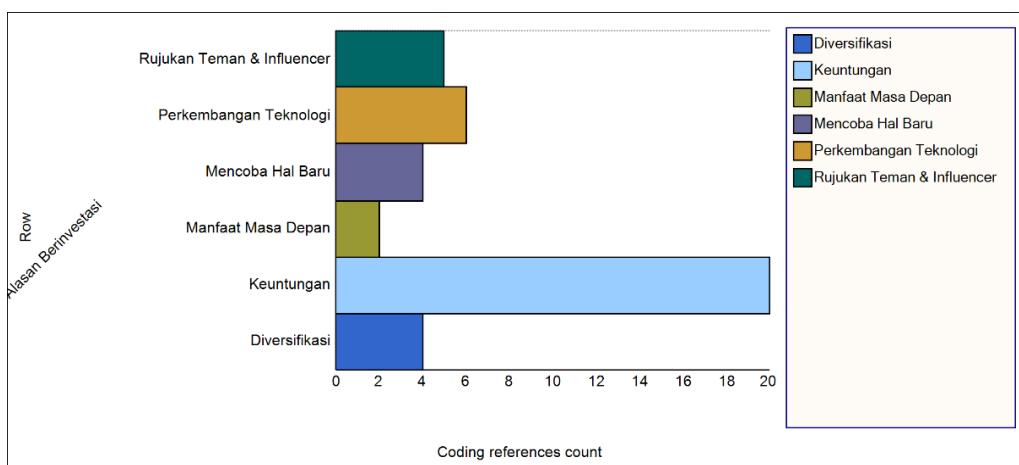
Gambar 4.1 menjelaskan *mapping* yang mendorong para investor berinvestasi di industri *crypto asset*, yaitu keuntungan, *diversifikasi asset*, manfaat untuk masa depan, perkembangan teknologi, rujukan teman dan influencer serta investor ingin mencoba hal baru. Selain itu dari beberapa alasan tersebut terdapat alasan yang paling dominan yang mana sering diungkapkan ke-13 informan, berikut analisis berdasarkan tampilan *word frequency query* (Gambar 4.2) dan *Matrix Coding Query* (Gambar 4.3).



Gambar 4.2 Word Frequency Query Alasan Berinvestasi

Gambar 4.2 menjelaskan *Word Frequency Query* dari analisa alasan informan berinvestasi di *crypto asset*. *Word Frequency Query* digunakan untuk mengetahui kata atau konsep yang sering diucapkan dalam wawancara dengan narasumber. Dalam tahap ini ditemukan bahwa kata “keuntungan” merupakan yang sering diungkapkan oleh informan dengan presentasi tertimbang sebanyak 2.06% dalam sesi wawancara mendalam. Setelah melihat *Word*

Frequency Query, peneliti melakukan visualisasi dengan menggunakan *Matrix Coding Query* pada Gambar 4.3 berikut :



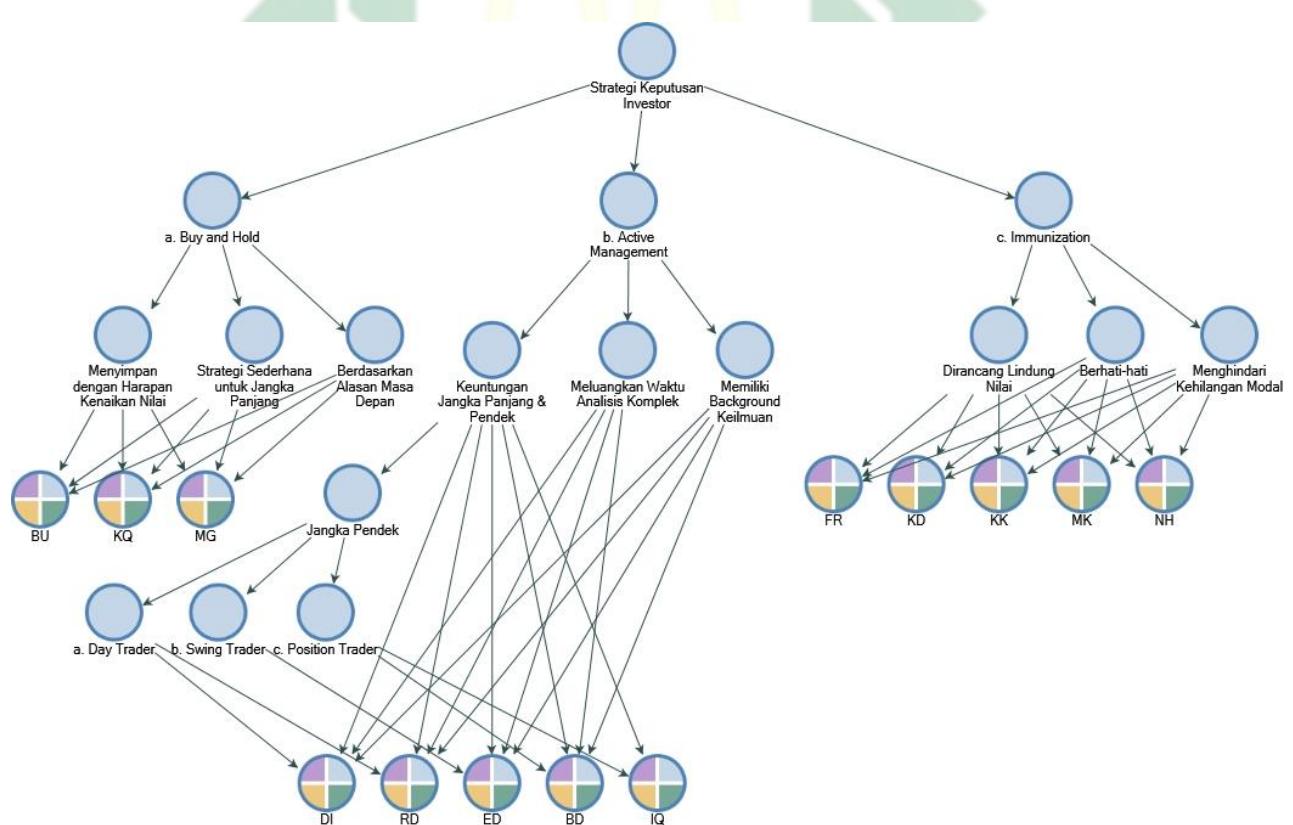
Gambar 4.3 Matrix Coding Query Alasan Berinvestasi

Gambar 4.3 menjelaskan *Matrix Coding Query* dari analisa alasan informan berinvestasi di *crypto asset*. *Matrix Coding Query* membantu peneliti dalam menjelajahi data dengan pendekatan yang fleksibel untuk memahami apa yang terjadi dalam data dengan perspektif yang lebih terfokus. Sehingga dalam tahap ini ditemukan bahwa “keuntungan” merupakan alasan yang paling dominan yang diucapkan oleh ke-13 informan sebanyak 20 kali atau sebesar 35.81% dalam sesi wawancara mendalam. Kesimpulan dari Gambar 4.2 dan Gambar 4.3 yaitu keuntungan merupakan alasan yang mendasari ke-13 informan untuk berinvestasi pada industri *crypto asset*. Hal ini selaras dengan pernyataan ibu Poppy Juliyanti selaku selaku pemeriksa perdagangan berjangka komiditi di Bappebti, yang menyatakan bahwa meningkatnya investor *crypto* di Indonesia disebabkan karena adanya medsos dan berdasarkan alasan keuntungan.

“Fenomena yang meningkat di kalangan investor *crypto* adalah kemungkinan besar terpengaruh karena adanya medsos, sehingga

masyarakat mudah mengakses informasi dan anak muda berbondong-bondong untuk mencoba karena rasa penasaran dan FOMO, karena kalau tidak main *crypto* rasanya tidak keren dan ketinggalan jaman. Namun selain itu ada juga yang investasi berdasarkan keuntungan. Orang-orang yang mengharapkan keuntungan biasanya adalah investor yang emosionalnya lebih stabil dan tidak *put in one basket*, dalam arti melakukan *diversifikasi*.²²

Beberapa informan menyatakan bahwa keputusan mereka berinvestasi di industri *crypto asset* tidak hanya satu, tetapi masing-masing menjawab berbagai macam alasan dan keputusan untuk berinvestasi. Keputusan informan yang maknanya serupa akan dibuat dalam satu kategori berdasarkan strategi keputusan investor, kategori tersebut divisualisasikan melalui analisis dari software NVIVO berbentuk *Project Map* sebagai berikut (lihat Gambar 4.4) :



Gambar 4.4 Kategori Berdasarkan Strategi Keputusan Investor

²² Bappebti, *Wawancara*. Surabaya, 7 Juni 2022.

Gambar 4.4 menjelaskan *mapping* kategori investor yang dikelompokkan menurut teori investasi berdasarkan strategi keputusan investor. Hasil kategori investor (Gambar 4.4) berdasarkan strategi keputusan investor dijelaskan sebagai berikut :

a. *Buy and Hold Strategy*

Strategi keputusan investor tipe ini paling sederhana, yang melibatkan pembelian satu atau lebih instrumen investasi dan kemudian menyimpannya dengan harapan nilainya akan meningkat dikemudian hari. Jenis investasi ini cocok bagi investor yang mencari keuntungan jangka panjang. Hal ini dapat disimpulkan bahwa motif mereka yang dikategorikan sebagai investor tipe ini adalah motif yang berdasarkan alasan masa depan.

Berdasarkan 13 informan yang termasuk kategori investor ini adalah BU. Informan tersebut memberikan pernyataan bahwa tujuan berinvestasinya adalah alasan kedepan, sebagaimana penuturannya berikut ini :

“Kalau saya lebih ke jangka panjang mas. Jadi lebih memilih koin-koin stabil seperti *Bitcoin*, *Ethereum* dan *BNB* yang mempunyai kredibilitas yang sudah diakui banyak orang, sehingga naik turunnya tidak terlalu signifikan. Tentunya alasan pemilihan koin yang stabil dengan harapan mendapatkan keuntungan kedepan atau dikemudian hari.”³

Informan berikutnya yang masuk kategori ini adalah KQ. Informan ini berpandangan bahwa tujuan investasinya di *crypto asset* adalah untuk

³ Informan BU, *Wawancara Daring*.

menabung jangka panjang, agar nilai yang di simpan tidak tergerus oleh inflasi di masa depan. Sebagaimana pernyataannya berikut ini :

“Niat saya investasi untuk di crypto kan untuk menabung, saya biarkan sampai lama. Tujuan saya memang untuk investasi jangka panjang dan percaya *crypto* ini keuntungannya tidak tergerus sama *inflasi* berbeda dengan rupiah. Rencana saya jangka panjang sih sekitar 5 tahun dululah saya lihat perkembangannya, kalau 5 tahun *worth it* saya lanjutkan jadi selama 5 tahun itu kita evaluasi, agar mendapatkan keuntungan sesuai harapan.”⁴

Informan terakhir yang masuk kategori ini adalah MG, informan tersebut mengatakan tujuan berinvestasinya yaitu mencari *profit* dalam jangka waktu panjang, yang mana dana yang disimpan bisa bertahan dalam jangka waktu lama dan malah berkembang. Sebagaimana pernyataannya berikut ini :

“Kita mencari mencari keuntungan memang untuk jangka panjang, bagaimana kita punya dana untuk jangka waktu yang lama tapi nggak habis atau bisa berkembang. Terus *crypto* itu kan fluktuatif, tapi saya percaya untuk jangka panjang itu bisa stabil. Sehingga kita bisa mendapatkan *cuan* dengan standar aman bagi modal kita, Pokoknya jangka panjang tipsnya itu kita harus hafal harga terendah dan harga tertinggi dari suatu koin”⁵

b. *Active Management Strategy*

Strategi keputusan investasi yang cukup kompleks yang membutuhkan manajemen aktif agar dapat menghasilkan keuntungan dalam jangka pendek dan jangka panjang. Strategi ini hanya mungkin bagi investor yang mau menginvestasikan dan meluangkan waktu mereka. Dalam hal ini dapat disimpulkan bahwa motif investor yang dikategorikan dalam tipe ini

⁴ Informan KQ, *Wawancara Daring*.

⁵ Informan MG, *Wawancara Daring*.

adalah motif yang berdasarkan keuntungan, baik jangka panjang maupun jangka pendek.

Berdasarkan hasil wawancara, beberapa informan melakukan investasi dengan dua jenis *time horizon* yaitu jangka panjang dan jangka pendek. Untuk jangka pendek biasanya disebut dengan aktivitas *trading* dan pelakunya disebut dengan *trader*. Berdasarkan pembagiannya ada tiga macam tipe *trader* yaitu *day trader*, *swing trader*, dan *position trader*. Masing-masing *trader* ini akan dijelaskan perincinya sebagai berikut.

1) *Day Trader*

Day trader adalah seseorang yang melakukan transaksi *crypto asset* secara harian. Seorang *day trader* dapat melakukan berkali-kali transaksi beli dan jual dimana gaya trading ini mengambil keuntungan dari fluktuasi harga harian. Umumnya mereka beli pagi dan jual sore, karena tujuannya adalah untuk mencari dan memaksimalkan *capital gain* dari transaksi. Informan yang masuk kategori *day trader* adalah informan RD, sebenarnya RD menerapkan dua tipe *time horizon* jangka panjang dan jangka pendek. Untuk jangka pendek *trading* dengan rentan waktu harian dari aplikasi Binance. Sebagaimana penuturannya berikut ini :

“Jadi saya ada dua tipe jadi satunya jangka panjang satunya jangka pendek. Jadi kalau yang buat jangka panjang memang saya tunggu beberapa tahun. Namun yang lebih aktif saya jangka pendek atau biasanya *trading*. Untuk jangka waktu *trading* saya biasanya rentan harian atau bisa dibilang *day trading* dan menggunakan aplikasi *binance* untuk *trading*”⁶

⁶ Informan RD, *Wawancara Daring*.

Selain RD ada juga informan DI, yang juga sama menerapkan jangka panjang dan jangka pendek. DI menyatakan sering menggunakan teknik *scalping* untuk *trading* harian, tujuannya untuk memaksimalkan potensi keuntungan. Sebagaimana pernyataannya sebagai berikut :

“ Kalau saya memang ada jangka panjang dan pendek, untuk jangka panjang biasanya saya *hold* aja bitcoin. Tapi kalau saya sukanya lebih ke *trading* ya, kalau *trading* bisa mendapatkan keuntungan lebih cepat. Kalau saya pribadi seringnya *scalping* atau *trading* harian, jadi saya seringnya itu karena memang teknik saya seperti itu. Saya pernah mendapatkan hasil *trading* itu bisa meraup keuntungan dari modal 2000 USD menjadi 13.000 USD, dengan target gain 500 USD perhari”⁷

2) *Swing Trader*

Seorang *swing trader* menganut gaya *trading* dalam jangka waktu yang lebih lama dari *day trader*. Gaya *trading* ini berusaha mengambil keuntungan dari fluktuasi atau goyangan (*Swing*) harga dalam periode yang lebih panjang. Biasanya dalam hitungan hari sampai beberapa minggu. Informan yang merupakan *swing trader* dalam penelitian ini adalah ED, Informan menyatakan melakukan transaksi *trading* dengan rentang waktu 5 hari hingga mingguan. Sebagaimana penuturannya berikut ini :

“Kalau main jangka pendek saya cenderung main mingguan. Jadi ada koin yang memang sengaja untuk tradingkan, seperti koin yang saya pilih pada saat itu *Ethereum* sama *Dogecoin* jadi pada saat itu saya *trading* kan ternyata pergerakannya sangat *fluktuatif* di *crypto*, apalagi pasarnya itu bukanya 24jam. Jadi untuk jangka pendek saya main aman rentang waktu 5 hari sampai mingguan”⁸

⁷ Informan DI, *Wawancara Daring*.

⁸ Informan ED, *Wawancara*.

3) *Position Trader*

Trader tipe ini melakukan transaksi trading lebih panjang dari *swing trader*. Pembelian atau penjualan pada position trader berada dalam jangka waktu mingguan sampai hingga dua atau tiga bulan. Informan yang termasuk *position trader* adalah BD, informan tersebut menyatakan selain berinvestasi jangka panjang, namun ada beberapa koin yang di tradingkan dengan rentang waktu mingguan hingga bulanan, koin tersebut berjenis koin-koin kecil atau biasa disebut *koin micin*. Sebagaimana pernyataanya sebagai berikut :

”Saya ada yang jangka panjang mas untuk koin-koin yang bagus seperti BNB, TRX, XLM dll, tapi ada beberapa koin yang saya tradingkan, jadi kalau koin terkait token kecil-kecil atau isitlahnya koin micin itu saya nggak berani pegang lama-lama, rentang waktunya kira-kira mingguan hingga bulanan, selama harganya naik dan sudah gain lumayan ya saya jual.”⁹

Selain itu ada juga informan IQ yang masuk kategori *position trader*. Informan IQ menyatakan rentang waktu dalam bertransaksi atau *trading crypto asset* biasanya sekitar mingguan atau bulanan. Sebagaimana penuturannya sebagai berikut :

“Kalau aku lebih ke jangka pendek, jadi kalau sudah naik aku jual. Karena aku cari koin atau token yang mau listing, ketika listing kita beli di harga murah, nanti beberapa waktu kemudian harganya naik baru kita jual. Jadi lebih ke koin kecil-kecil atau koin micin yang merupakan turunan dari binance. Nah oleh karena itu aku tidak berani nyimpen lama-lama, untuk rentang waktu aku trading biasanya sekitar mingguan atau enggak bulanan”¹⁰

⁹ Informan BD, *Wawancara*.

¹⁰ Informan IQ, *Wawancara Daring*.

c. *Immunization Strategy*

Strategi keputusan investasi yang dirancang untuk melakukan lindung nilai terhadap kemungkinan kerugian atas modal yang diinvestasikan. Strategi ini sangat cocok bagi investor yang sangat berhati-hati dan tidak ingin kehilangan modal. Dalam penelitian ini, yang masuk kategori tipe ini adalah informan FR, informan tersebut menyatakan tujuan terjun ke industri *crypto* adalah untuk *diversifikasi asset*, karena sebelumnya mempunyai beberapa aset di saham dan reksadana. informan ini sangat hati-hati dan lebih memilih koin yang stabil untuk menghindari kerugian. Sebagaimana pernyataanya berikut :

“Untuk alasan investasi *crypto* itu adalah diversifikasi dan juga mencari keuntungan karena saya kan ada saham, juga reksadana dan obligasi jadi memang saya diverifikasi. Jadi jika ada salah satu jeblok kita punya cadangan lain. Selain itu untuk pemilihan koin saya pilih Ethereum, BNB dan dulunya juga pernah Bitcoin, karena menurut saya koin-koin tersebut sangat stabil dan untuk menghindari kerugian”¹¹

Selain itu ada juga KD yang bertujuan sama yaitu *diversifikasi asset*, KD menyatakan bahwa “Jadi perlu yang namanya *diversifikasi*, ada beberapa plot keuangan atau pembeda keranjang lah jadi ada investasi di beberapa aset, ada investasi ke *crypto*, ada investasi ke tradisional ke usaha-usaha orang gitu. Jadi perlu menaruh telur di beberapa keranjang”¹².

Informan KK juga menyatakan hal serupa, bahwasannya *crypto* dapat dijadikan sebagai *diversifikasi asset* selain saham. Sebagaimana

¹¹ Informan FR, *Wawancara*.

¹² Informan KD, *Wawancara Daring*.

penuturannya “Saya mencoba karena ini kan merupakan teknologi baru ya, dan *crypto* menurut saya bisa untuk digunakan sebagai *diversifikasi asset*, selain aset saya taruh di saham saya juga taruh di *crypto* ini.”¹³

Senada dengan ini, informan MK juga menyatakan *crypto* dapat dijadikan *diversifikasi asset* namun perlu hati-hati dikarenakan tingkat fluktuasi yang tinggi, sebagaimana pernyataannya “Lebih ke *diversifikasi* aja, dimana kalau *crypto* kan lebih *risk* gitu ya dan pembagian proporsi yang saya inves di *crypto* juga sangat kecil lah dibanding aset lainnya. Kurang lebih proporsi aset yang diinvestasikan di *crypto* sekitar 5 sampai 10%.”¹⁴

Selain itu, ada informan NH yang juga masuk dalam kategori investor tipe ini. NH menyatakan bahwa ia termasuk kategori orang yang sangat hati-hati jika menyangkut keuangan, saat terjun ke *crypto* ia lebih memilih menggunakan uang dingin dan juga memilih koin yang prospek untuk kedepannya. Sebagaimana penuturannya “Kalau aku beli koin yang stabil dan tentunya pakai uang bener-bener nggak kepake, jadi saat itu ada duit nganggur gitu aku masukin ke *crypto*, karena aku kalau masalah finansial itu bener-bener hati-hati”¹⁵

¹³ Informan KK, *Wawancara*.

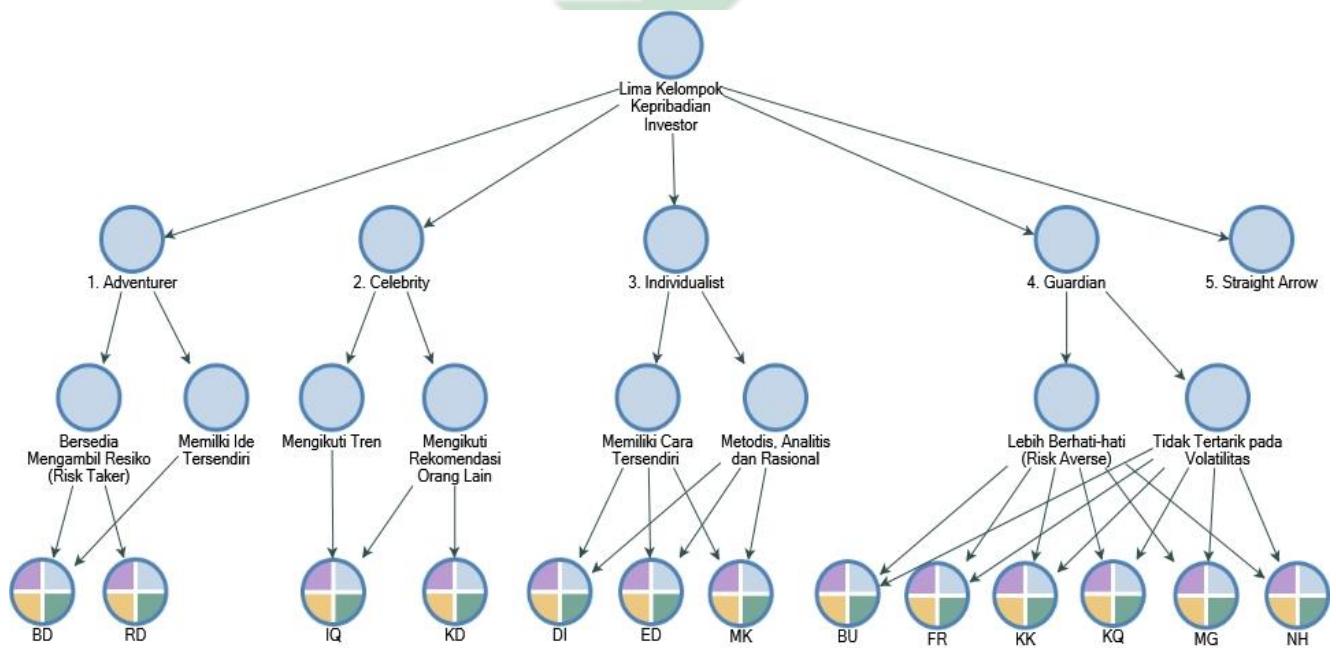
¹⁴ Informan MK, *Wawancara Daring*.

¹⁵ Informan NH, *Wawancara Daring*.

B. Analisis Karakteristik Investor Muslim *Millennial* dalam Industri *Crypto Asset* di Jawa Timur berdasarkan *Psychographic Models*

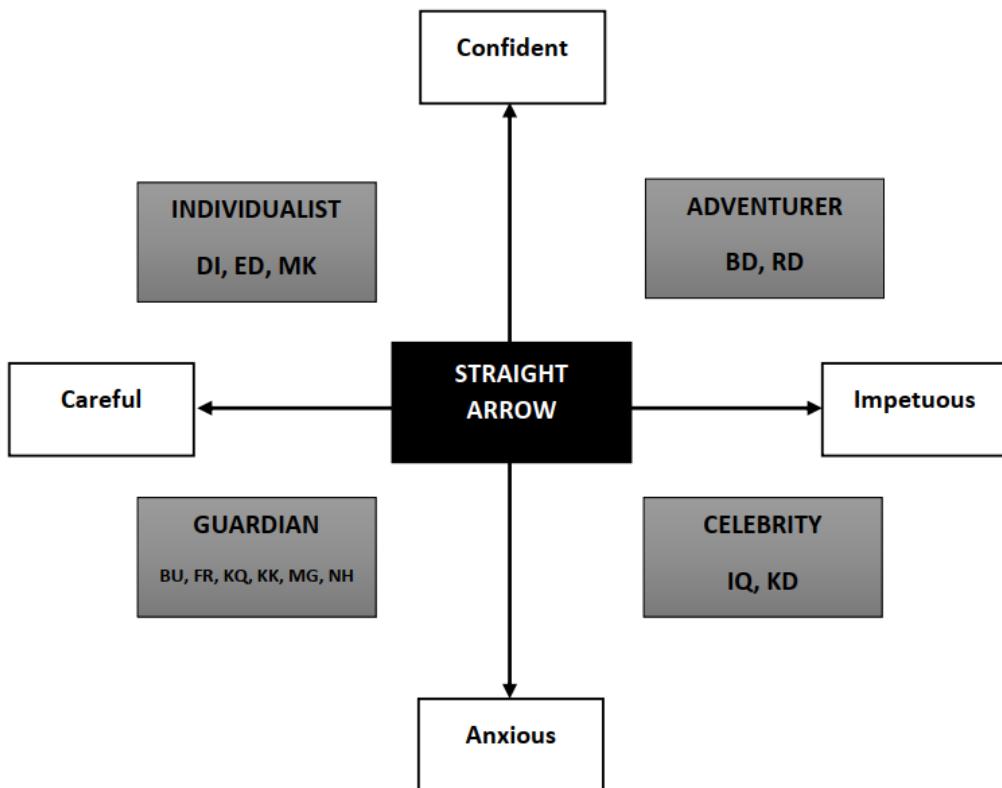
Berdasarkan hasil temuan, untuk pengamatan lebih mendalam mengenai karakteristik ke-13 informan/investor/trader. Maka dianalisa menggunakan *Psychographic Models* dalam perilaku keuangan dari The Bailard, Biehl, dan Kaiser Model (BB&K). Model ini digunakan untuk mengelompokkan kepribadian investor seperti yang dijelaskan pada bab kerangka teoritik.

Menurut hasil analisis, serta identifikasi tema di seluruh partisipan dan juga menganalisa jawaban mereka dengan *software NVIVO*. Ditentukan bahwa masing-masing dari informan ini dapat diklasifikasikan sebagai salah satu dari kelompok lima kepribadian investor. Hasil visualisasi dalam bentuk *project map* ditampilkan sebagai berikut (Lihat Gambar 4.5) :



Gambar 4. 5 Lima Kelompok Kepribadian Investor

Gambar 4.5 menjelaskan *mapping* lima kelompok kepribadian investor dari hasil analisa melalui *software NVIVO*. Berdasarkan Gambar 4.5 lalu dikelompokkan menggunakan Model Psikografis oleh *Bailard, Biehl, dan Kaiser (1986)*, sebagaimana gambar berikut:



Gambar 4.6 Lima Kelompok Kepribadian Investor *Crypto* di Jawa Timur

Gambar 4.6 di atas menjelaskan lima kelompok kepribadian investor *crypto asset* di Jawa Timur. Model psikografis ini dirancang untuk mengklasifikasikan individu menurut karakteristik, kecenderungan, atau perilaku tertentu. Klasifikasi psikografis sangat relevan berkaitan dengan strategi individu dan toleransi risiko. Latar belakang dan pengalaman masa lalu investor dapat memainkan peran penting dalam keputusan yang dibuat selama proses berinvestasi. Jika investor cocok dengan profil psikografik tertentu,

maka mudah untuk mengenali kecenderungan perilaku yang relevan.¹⁶ Berikut penjelasan detail masing-masing informan :

Informan BD dan RD merupakan investor bertipe *adventurer*, kelompok ini adalah orang-orang yang suka mengambil risiko, mendasarkan keputusan investasi mereka pada berita atau momentum yang dianggap "hot", seperti rumor. Mereka memiliki inisiatif atau ide sendiri yang kadang ide tersebut merupakan tantangan bagi kebanyakan orang. Oleh karena itu investor tipe ini juga memiliki kepercayaan diri yang cukup tinggi. Seperti yang diungkapkan oleh informan BD, ia menyukai *trading* di koin-koin yang berfluktuasi tinggi (*koin micin*), BD juga menyatakan siap mengambil risiko termasuk kehilangan uang, karena sudah mengetahui ilmu cara meminimalisir risiko dari industri *crypto* ini.¹⁷ Hal yang serupa juga diungkapkan oleh RD, yang menyatakan mencari keuntungan melalui *koin micin*, pada tahun 2021 RD juga sempat *trading* di koin *Shiba Inu* yang memang memiliki momentum kenaikan signifikan atau di anggap *hot* pada tahun tersebut.¹⁸

Kedua, informan IQ dan KD merupakan investor bertipe *celebrity*, kelompok ini suka mengikuti perkembangan sebuah tren, selain itu kelompok ini tidak memiliki ide sendiri dalam bertransaksi dan cenderung mengikuti sebuah rekomendasi. Hal ini sesuai pernyataan dari IQ, yang memilih beberapa koin dari rekomendasi teman dan belum seberapa paham mengenai analisis teknikalnya. Selain itu, alasan IQ terjun di industri *crypto* karena mendapat

¹⁶ Pompian, *Behavioral Finance and Wealth Management: How to Build Investment*, 36.

¹⁷ Informan BD, Wawancara.

¹⁸ Informan RD, Wawancara Daring.

referensi dari teman dan pada saat itu tepatnya tahun 2020 sedang tren investasi di *crypto asset*.¹⁹ Informan KD juga menyampaikan hal serupa, bahwa dalam pemilihan koin mengikuti saran rekomendasi dari teman, karena ia merasa perlu banyak belajar terkait industri *crypto* ini.²⁰

Ketiga, informan DI, ED, dan MK merupakan investor bertipe *individualist*, karena karakternya yang memiliki pendekatan tersendiri dalam hal analisis. Koin yang dibeli dipilih setelah dianalisis dengan cermat dan teliti, keputusan yang dibuat lebih mendominasi dalam hal rasionalitas mereka sendiri. Orang-orang ini juga memiliki pengalaman sebelumnya dalam bidang investasi. Hal ini sesuai dengan karakteristik informan DI, yang menyatakan sebelumnya memang mempunyai *background* dalam dunia IT sehingga sangat paham dengan industri *crypto asset* dan teknologi *blockchain*. Selain itu dalam transaksi jual beli cenderung menganalisis mandiri dengan menggunakan analisis teknikal, karena menurutnya jika mengandalkan rekomendasi berisiko menjerumuskan.²¹ Informan ED juga menyatakan demikian, ia memilih menganalisis mandiri dengan analisis teknikal, karena memang sebelumnya ia berpengalaman dan berprofesi dalam industri pasar modal.²² Sedangkan informan MK juga demikian, ia memiliki cara sendiri dalam analisis *crypto asset* seperti melihat *project* kedepan, tingkat likuiditasnya dan *money*

¹⁹ Informan IQ, *Wawancara Daring*.

²⁰ Informan KD, *Wawancara Daring*.

²¹ Informan DI, *Wawancara Daring*.

²² Informan ED, *Wawancara*.

management sehingga tidak kehilangan modal. Sebelum terjun di crypto informan MK memang berpengalaman sebagai investor saham.²³

Keempat, informan BU, FR, KQ, KK, MG dan NH merupakan investor bertipe *guardian*. karena mereka berkarakter lebih berhati-hati saat berinvestasi, tidak terombang-ambing oleh desas-desus berita, dan memiliki rencana investasi yang matang. Mereka berinvestasi menggunakan kepercayaan diri yang terukur dan tidak berlebihan. Investor ini tidak terlalu menyukai volatilitas karena mereka berinvestasi dalam jangka panjang, buka harian dan bulanan. Dalam hal ini informan BU, KQ, MG sangat sesuai dengan karakteristik *guardian*, karena sejak awal strategi keputusan investasi mereka *buy and hold strategy*, lebih memilih jangka panjang dengan alasan masa depan dan menghindari volatilitas harga. Sedangkan untuk informan FR dan KK juga sesuai dengan karakter *guardian* , karena dalam strategi keputusan investasi mereka menerapkan *immunization strategy* yaitu strategi yang dirancang untuk melakukan lindung nilai terhadap kemungkinan kerugian dan lebih berhati-hati dalam berinvestasi

Sedangkan tipe investor *straight arrow* tidak bisa digolongkan dalam penelitian ini. Kelompok *straight arrow* adalah kelompok yang seimbang, Mereka kadang kala bersikap sangat *risk averse*, atau kadang kala sebaliknya sebagai *risk takers*. Mereka tidak ditempatkan di kuadran tertentu, sehingga mereka berada di kuadran pusat. Rata-rata, kelompok ini adalah jenis investor gabungan dari masing-masing empat kuadran investor. Dalam penelitian ini

²³ Informan MK, *Wawancara Daring*.

ke-13 informan memiliki karakteristik yang tidak termasuk dalam tipe ini.

Selain itu semua informan mengungkapkan tujuan, cara dan pemahaman keputusan investasi yang berbeda dengan tipe kelompok ini

C. Analisis Perspektif Ekonomi Islam terhadap Perilaku Investor

Muslim *Millennial* dalam Industri *Crypto Asset* di Jawa Timur

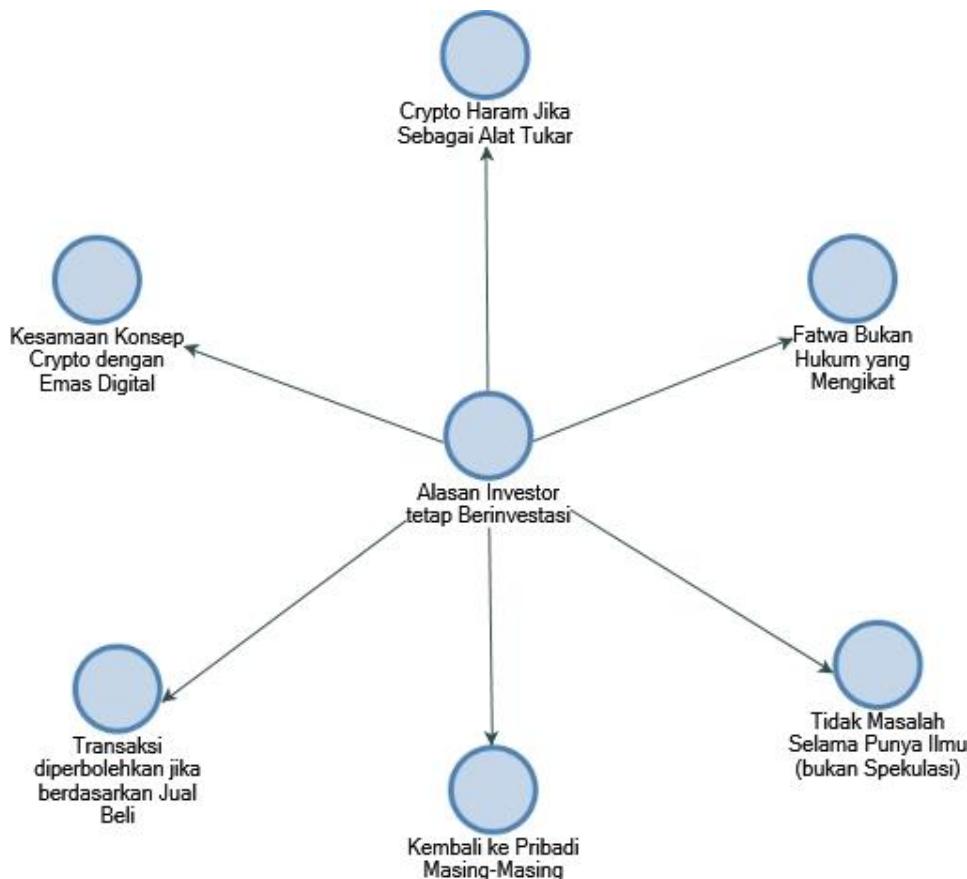
Berdasarkan hasil temuan di lapangan, ke-13 informan yang menjadi investor *crypto asset* di Jawa Timur memutuskan tetap melanjutkan dalam berinvestasi, meskipun ada fatwa dari MUI yang mengharamkan investasi *crypto asset*.²⁴ Alasan informan memutuskan tetap berinvestasi dikarenakan memiliki pandangan tersendiri terkait instrumen investasi *crypto asset*. Hal ini selaras dengan pernyataan ibu Poppy Juliyanti selaku pemeriksa perdagangan berjangka komiditi di Bappebti, yang menyatakan terkait fatwa MUI para investor mempunyai keyakinan tersendiri terhadap *crypto asset* dan berdasarkan data saat ini adanya Farwa MUI tidak mempengaruhi transaksi dan perdagangan *crypto asset* di Indonesia.

“Untuk saat ini transaksi dan perdagangan *crypto* tidak terpengaruh meskipun adanya fatwa MUI. Karena ini kan menyangkut *faith* atau keyakinan masing-masing individu ya. Namun untuk saat ini dari Bappebti juga belum mengelompokkan berapa presentase pelanggan yang Muslim dan berapa presentase pelanggan yang Non Muslim. Namun jika berbicara *by data* untuk saat ini, jumlah investor dan transaksi makin berkembang. Dan peran Bappebti sebagai lembaga pemerintah yang netral akan selalu berdiri untuk masyarakat dan melindungi dana masyarakat serta mengeluarkan kebijakan-kebijakan untuk kedepannya.”²⁵

²⁴ MUI, “Keputusan Fatwa Hukum Uang Kripto Atau Cryptocurrency.”

²⁵ Bappebti, *Wawancara*.

Beberapa alasan dan pandangan ke-13 informan tersebut divisualisasikan sebagai berikut (Lihat Gambar 4.7):



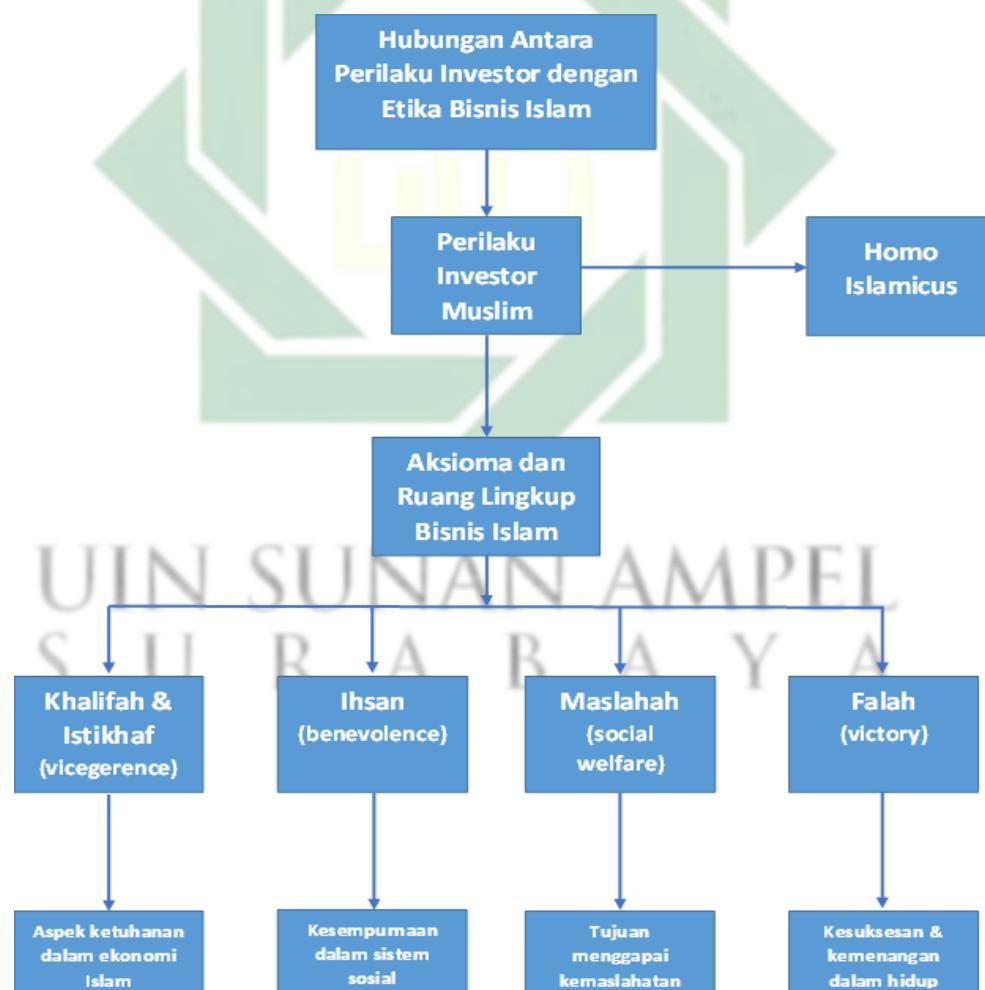
Gambar 4. 7 Alasan Investor Muslim Millennial Berinvestasi

Gambar 4.7 menjelaskan bahwa ke-13 informan memiliki alasan dan cara pandang tersendiri terkait investasi *crypto asset*. Sehingga mereka tetap memutuskan berinvestasi pada industri *crypto asset*. Cara pandang ini merupakan bagian dari perilaku investor.

Sedangkan, jika berbicara mengenai perilaku investor Muslim tidak terlepas dari sebuah konsep pelaku investor itu sendiri dalam perspektif ekonomi Islam. Perilaku investor Muslim haruslah berbeda dan memiliki kepatuhan syariah yang melekat pada dirinya sebagai bagian dari tingkat

keimanan yang dimilikinya. Beberapa isu yang terdapat dalam dunia bisnis maupun investasi, sebenarnya akan bisa diselesaikan dengan baik jika dilandasi dengan etika bisnis yang diadopsi dalam nilai-nilai agama. Etika dalam bisnis Islam dilandasi oleh nilai-nilai transenden, yaitu nilai-nilai yang dibangun oleh wahyu dari Allah yang mengajak manusia untuk berbuat kebaikan dalam bisnis.²⁶

Peneliti menggambarkan hubungan antara perilaku investor muslim dengan etika bisnis Islam adalah sebagai berikut :



Gambar 4. 8 Hubungan antara Perilaku Investor dengan Etika Bisnis Islam
Sumber: Ika Yunia Fauzia, 2021; Arif Hoetoro, 2017 (diolah)

²⁶ Fauzia, *Etika Bisnis Islam Era 5.0*, 33.

Gambar 4.8 diatas menjelaskan skema alur keterkaitan antara perilaku investor Muslim yang idealnya sebagai *Homo Islamicus* yaitu perilaku individu yang mempraktikan nilai-nilai Islam secara aktual, dengan teori dari Etika Bisnis Islam. Adapun hasil penelitian terkait perilaku investor Muslim *millennial* dalam industri *crypto asset* di Jawa Timur perspektif ekonomi Islam sebagai berikut :

a. *Khalifah dan Istikhlaf (Vicegerence)*

Khalifah dan Istikhlaf (vicegerence) yaitu merupakan dasar utama dan landasan dalam pelaksanaan bisnis Islam. Konsep *Istikhlaf* menegaskan adanya aspek ketuhanan dalam ekonomi Islam. Perilaku individu seorang Muslim dalam menjalankan transaksi setiap bisnis harus mempertimbangkan segala tindakan dalam bisnisnya, termasuk produk/jasa yang diperjualbelikan harus halal dan menjahui transaksi yang dilarang oleh syariah.

Dalam industri *crypto asset*, jika berbicara diperbolehkan atau tidaknya *crypto asset* menurut syariat Islam masih terjadi pro-kontra (*khilafiyah*) di kalangan pakar ekonomi dan ulama.²⁷ Namun, Majelis Ulama Indonesia (MUI) ditahun 2021 secara resmi menyatakan penggunaan *crypto* sebagai komoditi/aset digital tidak sah diperjual belikan.²⁸ Senada dengan MUI, Pengurus Wilayah Nahdlatul Ulama (PWNU) Jawa Timur juga mengharamkan transaksi *cryptocurrency*.²⁹

²⁷ Ausop and Aulia, “Teknologi Cryptocurrency Bitcoin Untuk Investasi Dan Transaksi Bisnis Menurut Syariat Islam.”

²⁸ MUI, “Keputusan Fatwa Hukum Uang Kripto Atau Cryptocurrency.”

²⁹ Syaifullah, “Bahtsul Masail NU Jatim Putuskan Cryptocurrency Haram.”

Berdasarkan hasil wawancara, para informan memiliki pandangan tersendiri terkait *crypto asset*. Seperti pernyataan informan BD dan FR yang menyimpulkan bahwa *crypto* diharamkan jika sebagai alat tukar, jika sebagai instrumen investasi tidak masalah. Sebagaimana pernyataannya berikut, “Menurut saya yang diharamkan MUI itu jika *crypto* sebagai alat tukar dan hukum negara termasuk Bank Indonesia juga melarangnya jika sebagai alat tukar menggantikan rupiah. Kalau sebagai instrumen investasi menurut saya tidak masalah.”³⁰

Selain itu informan DI dan KQ juga memiliki pandangan bahwa konsep *crypto* sama dengan emas digital yang mana sama-sama tidak ada wujud fisik dan ditransaksikan melalui aplikasi. Sebagaimana pernyataannya berikut, “Kalau yang saya ketahui diharamkan karena tidak ada wujudnya, nah tapi kalau kita lihat emas digital seperti yang dijual di *tokoped*** itu kan enggak ada wujudnya, nah tapi emas digital diperbolehkan”³¹

Selain itu informan BU, MG berpandangan bahwa *crypto* sebenarnya memiliki wujud fisik. Sebagaimana pernyataannya berikut, “Sebenarnya alasan kenapa kok *crypto* itu diharamkan karena dia itu tidak memiliki wujud fisik itu aja kok sebenarnya. Tapi saya sendiri mempunyai pendapat berbeda, ada sebagian pendapat bahwa bentuk fisiknya adalah alat mining *crypto* dan server-servernya itu yang sebagai *underlying assetnya*.”³²

³⁰ Informan BD, *Wawancara*.

³¹ Informan DI, *Wawancara Daring*.

³² Informan BU, *Wawancara Daring*.

Pandangan MUI dalam keputusan fatwa terkait hukum *cryptocurrency* menyatakan, *crypto* juga tidak sah diperjualbelikan sebagai aset digital/aset investasi/komoditas, dikarenakan tidak adanya wujud secara fisik, tidak memiliki nilai dan tidak diketahui jumlahnya secara pasti.³³ *Cryptocurrency* sendiri tidak terlepas dari risiko yang terkait dengan ketidakstabilan nilai tukar dan manipulasi pasar, selain itu *cryptocurrency* juga tidak didukung oleh aset yang nyata dan harga *crypto* selalu didasarkan pada aturan penawaran dan permintaan. Karena tidak adanya nilai intrinsik dalam *cryptocurrency* menyebabkan *buble* dan volatilitas harga, dan jika memiliki volatilitas harga yang tinggi, hal ini mengacu pada istilah spekulasi.³⁴. Selain itu *crypto* tidak memiliki *underlying asset* yang dapat dinilai secara pasti. Kefas Evander selaku pakar dan *influencer* investasi menyatakan “Kalau menurut saya pribadi *crypto* itu *unvaluable underlying*, dikarenakan sulit untuk menilai valuasi *underlying blockchain* itu sendiri. Berbeda dengan saham yang mempunyai *underlying asset* berupa perusahaan yang dapat dinilai secara valuasi dan ditentukan nilai intrinsiknya.”³⁵

b. *Ihsan (Benevolence)*

Ihsan (Benevolence) merupakan suatu aktivitas yang dilakukan oleh seseorang dengan memberikan yang terbaik. Implementasi dalam bisnis Islam seperti menjunjung tinggi kepercayaan diantara pelaku transaksi.

³³ MUI, “Keputusan Fatwa Hukum Uang Kripto Atau Cryptocurrency.”

³⁴ David Kuo Chuen Lee, Li Guo, and Yu Wang, “Cryptocurrency: A New Investment Opportunity?,” *Journal of Alternative Investments* 20, no. 3 (2018): 16–40.

³⁵ Kefas Evander, *Workshop : Understanding Crypto Trading*, 2022.

Apalagi dalam industri digital atau online yang melibatkan beberapa pihak namun tidak bertemu secara *face-to-face* yang mana peluang untuk terjadi penipuan sangatlah tinggi.³⁶

Dalam industri *crypto*, para investor melakukan transaksi yang didasarkan pada jual-beli melalui *exchanger*. Seperti pernyataan informan KD yang menyatakan “Dalam *crypto* semua orang menyepakati nilainya dan ditransaksi *crypto* dilakukan dengan jual-beli dan kedua belah pihak tidak ada paksaan dan dilakukan secara sadar dan saling ridho.”³⁷ Transaksi yang dilakukan informan menganut sistem jual beli dan bukan menggunakan fitur *futures* atau sistem berjangka. Seperti pernyataan informan KQ, yang menyatakan, “Kalau saya niatnya untuk investasi dan sistemnya jual-beli, dan bukan memakai sistem *futures*, berbeda jika memakai fitur tersebut maka menurut saya bisa dikatakan haram karena ada unsur *gambilng* dan perjudian.”³⁸

Beberapa informan melakukan transaksi dengan *time horizon* jangka panjang atau jangka pendek. Transaksi yang dilakukan di market *exchanger* antara penjual dan pembeli keduanya saling mendapatkan hak yang adil, dalam arti apa yang diharapkan pembeli atau penjual jumlahnya sesuai dengan kesepakatan dalam transaksi jual beli *crypto*. Selain itu penjual dan pembeli memiliki hak penuh untuk tindakan yang ingin dilakukan terkait kegiatan jual beli *crypto asset* di *exchanger* tersebut.

³⁶ Fauzia, *Etika Bisnis Islam Era 5.0*, 167.

³⁷ Informan KD, *Wawancara Daring*.

³⁸ Informan KQ, *Wawancara Daring*.

c. *Maslahah (Social Welfare)*

Kemaslahatan dalam bisnis Islam bisa digapai dengan cara bagaimana bisnis bisa difokuskan untuk memenuhi kebutuhan manusia, dalam rangka menjaga aspek-aspek *dharuriyat*.³⁹ Berdasarkan hasil analisis, salah satu motif yang mendasari informan berinvestasi adalah manfaat masa depan. Informan menyatakan niat untuk berinvestasi di *crypto asset* untuk menabung jangka panjang demi kesejahteraan masa depan dan terhindar dari inflasi. Sebagaimana pernyataan informan KQ sebagai berikut

“Niat saya investasi untuk di *crypto* kan untuk menabung, saya biarkan sampai lama. Tujuan saya memang untuk investasi jangka panjang dan percaya *crypto* ini keuntungannya tidak tergerus sama *inflasi* berbeda dengan rupiah. Rencana saya jangka panjang sih sekitar 5 tahun dululah saya lihat perkembangannya, kalau 5 tahun *worth it* saya lanjutkan jadi selama 5 tahun itu kita evaluasi, agar mendapatkan keuntungan sesuai harapan.”⁴⁰

Mashlahah (kesejahteraan) merupakan konsep terbaik untuk mengilustrasikan dan mendeskripsikan motif ekonomi dari perspektif ekonomi Islam. Karena ketika aspek *dharuriyat* bisa dipenuhi dengan baik, maka manusia akan terjaga agamanya, jiwanya, akalnya, keturunan dan harta bendanya.

d. *Falah (Victory)*

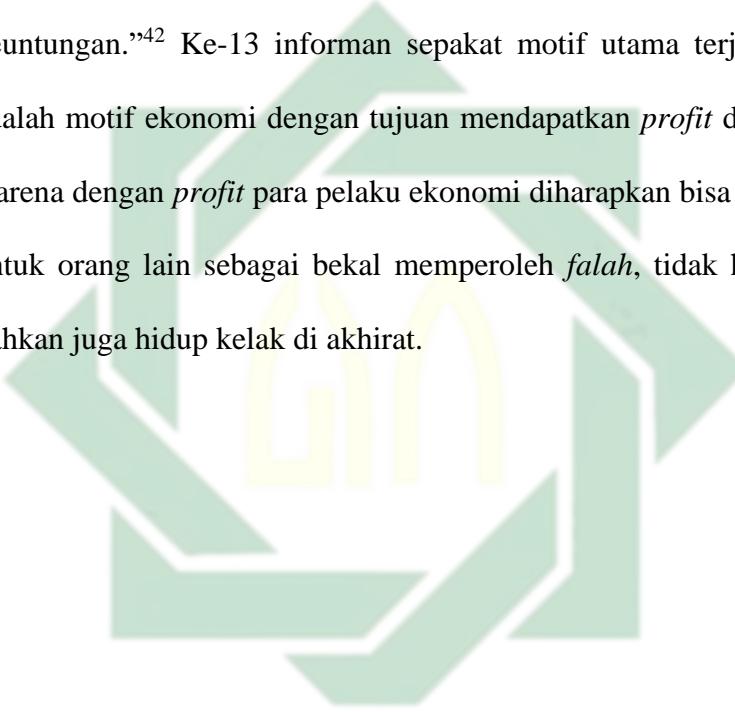
Falah merupakan kesuksesan, kemuliaan dan kemenangan dalam hidup. Dalam aktivitas perekonomian sisi lain yang tidak boleh terlupakan terkait *falah* adalah masalah *profit* atau keuntungan.⁴¹

³⁹ Fauzia, *Etika Bisnis Islam Era 5.0*, 63.

⁴⁰ Informan KQ, *Wawancara Daring*.

⁴¹ Muhammad Djakfar, *Agama, Etika, Dan Ekonomi* (Malang: UIN Maliki Press, 2014), 200.

Berdasarkan hasil analisa ke 13 informan, keuntungan atau *profit* merupakan alasan yang paling dominan dalam berinvestasi di industri *crypto asset*. Sebagaimana pernyataan Informan BU sebagai berikut “Namanya orang investasi pasti alasan utamanya adalah motif ekonomi, alasan saya terjun ke investasi *crypto* tentunya mencari *profit* dan keuntungan.”⁴² Ke-13 informan sepakat motif utama terjun berinvestasi adalah motif ekonomi dengan tujuan mendapatkan *profit* dan keuntungan. Karena dengan *profit* para pelaku ekonomi diharapkan bisa berbuat banyak untuk orang lain sebagai bekal memperoleh *falah*, tidak hanya di dunia, bahkan juga hidup kelak di akhirat.



UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

⁴² Informan BU, *Wawancara Daring*.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

1. Perilaku Investor Muslim *Millennial* dalam Industri *Crypto Asset* di Jawa Timur.

Berdasarkan analisa yang telah dilakukan dan dilihat dari makna investasi bagi investor, maka dapat disimpulkan bahwa investasi memiliki makna yang sangat luas bagi investor yang meliputi unsur tujuan, keuntungan dan manfaat investasi bagi mereka di masa depan. Disamping itu, investasi *crypto asset* bagi investor Muslim *millennial* di Jawa Timur adalah alternatif investasi yang menghasilkan keuntungan lebih tinggi dan dapat sebagai *diversifikasi asset*. Perilaku investor dalam mengambil keputusan investasi mencerminkan sejauh mana nilai-nilai dari prinsip investasi yang mereka resapi dan pahami, sehingga apa yang mereka lakukan selalu dilandasi alasan yang jelas, baik karena alasan masa depan, keuntungan, maupun lindung nilai. Lebih lanjut, ditemukan juga tiga tipe *trader* (investor jangka pendek) di Jawa Timur, yaitu *day trader*, *swing trader*, dan *position trader*.

2. Karakteristik Investor Muslim *Millennial* dalam Industri *Crypto Asset* di Jawa Timur.

Pengetahuan yang baik tentang investasi dan pengendalian emosi serta belajar dari pengalaman merupakan bekal yang menentukan perilaku investor dalam transaksi *crypto asset*. Dililhat dari karakteristik lima

kelompok kepribadian investor, maka urutan kelompok kepribadian investor di Jawa Timur terdiri dari *Guardian*, *Individualist*, *Adventurer* dan *Celebrity*, sedangkan kelompok perilaku *Straight Arrow* belum ditemukan.

3. Perspektif Ekonomi Islam terhadap Perilaku Investor Muslim *Millennial* dalam Industri *Crypto Asset* di Jawa Timur.

Hubungan antara perilaku investor Muslim dengan etika bisnis Islam harus memenuhi kelima unsur aksioma dan ruang lingkup bisnis Islam. Sehingga jika ditarik kesimpulan kegiatan transaksi dan investasi *crypto asset* investor di Jawa Timur belum sesuai dengan nilai-nilai dalam bisnis Islam, dikarenakan ada salah satu unsur dasar yang belum terpenuhi yaitu *Khalifah* dan *Istikhlaf*, yang mana dalam menjalankan transaksi harus mempertimbangkan produk/jasa yang diperjualbelikan dan menjahui transaksi yang dilarang oleh syariah.

B. Saran

1. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini memberikan implikasi teoritis bahwa investasi memiliki makna yang sangat luas bagi investor, apa yang mereka lakukan selalu dilandasi alasan yang jelas. Meskipun penelitian ini belum bisa mendapatkan informan wanita, namun bagi penelitian kedepan sebaiknya diharapkan memasukan informan wanita sebagai sudut pandang baru dalam meneliti perilaku investor.

2. Bagi Investor

Penelitian ini dapat memberikan proses pembelajaran secara lebih tepat bila ingin terjun ke industri *crypto asset*, serta pandangan yang lebih luas terkait investasi *crypto* secara umum dan investasi *crypto* perspektif ekonomi Islam. Oleh karena itu bagi investor ataupun calon investor perlu untuk menetapkan rencana dan mengetahui akan risiko serta konsekuensi sebelum terjun ke industri ini.

3. Bagi Pemangku Kepentingan

Penelitian Memberikan potret terkait perilaku investor *crypto asset* dan eksplorasi terkait unsur-unsur yang mempengaruhi perilaku investor tersebut. Bagi regulator dan pakar investasi diharapkan agar mengoptimalkan sosialisasi dan edukasi kemasyarakatan terkait industri *crypto asset*. Selain itu diharapkan adanya peluang regulasi *crypto asset* berbasis syariah.

UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

DAFTAR PUSTAKA

- Abu Bakar, Nashirah, Sofian Rosbi, and Kiyotaka Uzaki. "Cryptocurrency Framework Diagnostics from Islamic Finance Perspective: A New Insight of Bitcoin System Transaction." *International Journal of Management Science and Business Administration* 4, no. 1 (2017): 19–28.
- Abubakar, Mustapha, M. Kabir Hassan, and Muhammad Auwalu Haruna. "Cryptocurrency Tide and Islamic Finance Development: Any Issue?" *International Finance Review* 20 (2019): 189–200.
- Adam, Mufti Faraz Adam. "Bitcoin: Shariah Compliant?" *Amanah Finance Consultancy*. iefpedia.com, 2017. <http://www.iefpedia.com/english/wp-content/uploads/2017/12/Bitcoin-Shariah-Compliant-Mufti-Faraz-Adam.pdf>.
- Ajzen, Icek. "The Theory of Planned Behavior: Frequently Asked Questions." *Human Behavior and Emerging Technologies* 2, no. 4 (2020): 314–324.
- _____. "The Theory of Planned Behavior." *Organizational Behavior and Human Decision Processes* 50 (1991): 179–211.
- Al-mansour, Bashar Yaser. "Cryptocurrency Market: Behavioral Finance Perspective*." *Journal of Asian Finance, Economics and Business* 7, no. 12 (2020): 159–168.
- Ali, Abbas J. *Business Ethics in Islam*. Cheltenham UK: Edward Elgar, 2014.
- Ali, Robleh, John Barrdear, Rogers Clews, and James Southgate. "Innovations in Payment Technologies and the Emergence of Digital Currencies." *Bank of England Quarterly Bulletin* Q3, no. 1 (2014): 262–275. <https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/quarterly-bulletin/2014/innovations-in-payment-technologies-and-the-emergence-of-digital-currencies.pdf?la=en&hash=AB46869B3EF355A0486F7B0BAF086F2EEE31554D>.
- Allen, Darcy W. E. "Discovering and Developing the Blockchain Cryptocurrency Economy." *SSRN Electronic Journal* (2017): 1–26.
- Ausop, Asep Zaenal, and Elsa Silvia Nur Aulia. "Teknologi Cryptocurrency Bitcoin Untuk Investasi Dan Transaksi Bisnis Menurut Syariat Islam." *Jurnal Sosioteknologi* 17, no. 1 (2018).
- Ayedh, A, A Echchabi, M Battour, and M Omar. "Malaysian Muslim Investors' Behaviour towards the Blockchain-Based Bitcoin Cryptocurrency Market." *Journal of Islamic Marketing* (2020). <https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/JIMA-04-2019-0081/full/html>.
- Bappebti. *Wawancara*. Surabaya, 2022.
- Bappeda JATIM. "Bappeda Provinsi Jawa Timur – Jumlah Penduduk Jawa Timur Hasil Sensus Penduduk 2020 Sebesar 40,67 Juta Orang."

- Bappeda.Jatimprov.Go.Id/*. Last modified 2021. Accessed February 8, 2022. <http://bappeda.jatimprov.go.id/2021/01/23/jumlah-penduduk-jawa-timur-hasil-sensus-penduduk-2020-sebesar-4067-juta-orang/>.
- Beresford Research. “Age Range by Generation.” *Beresfordresearch.Com*. Last modified 2022. Accessed February 8, 2022. <https://www.beresfordresearch.com/age-range-by-generation/>.
- Billah, M M S, and M F A Amadu. *Halal Cryptocurrency Management*. Palgrave Macmillan. Switzerland: Springer Nature, 2019. https://link.springer.com/chapter/10.1007/978-3-030-10749-9_10.
- BPS Jawa Timur. “Geografi Provinsi Jawa Timur.” Last modified 2022. Accessed May 14, 2022. <https://jatim.bps.go.id/subject/153/geografi.html#subjekViewTab3>.
- Bungin, Burhan. *Penelitian Kualitatif*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2007.
- Chariri, Anis. “Landasan Filsafat Dan Metode Penelitian Kualitatif.” *Workshop Metodologi Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif, Laboratorium Pengembangan Akuntansi (LPA), Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang, 31 Juli – 1 Agustus 2009* (2009).
- Creswell, John W. *Research Design: Pendekatan Metode Kualitatif, Kuantitatif, Dan Campuran*. Edited by Diterjemahkan Oleh Achmad Fawaid. Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2016.
- Daniel, Kent, David Hirshleifer, and Avanidhar Subrahmanyam. “Investor Psychology and Security Market Under- and Overreactions.” *The Journal of Finance* 53, no. 6 (1998): 1839–1885.
- Darmawan, Oscar, and Shinta Rosse. *Bitcoin: Trading for Z Generation*. Jakarta: Jasakom, 2017.
- DeVries, Peter. “An Analysis of Cryptocurrency, Bitcoin, and the Future.” *International Journal of Business Management and Commerce* 1, no. 2 (2016): 1–9.
- Dinas Kominfo Jatim. “Profil Provinsi Jawa Timur.” Last modified 2020. Accessed May 10, 2022. <https://jatimprov.go.id/profile>.
- Djakfar, Muhammad. *Agama, Etika, Dan Ekonomi*. Malang: UIN Maliki Press, 2014.
- Duit Pintar. “Andy, SKom CBP Pernah Kejebak Di Koin Aneh Juga? Feat Andy Crypstocks #investasi #crypto #bitcoin - YouTube.” *Www.Youtube.Com*. Last modified 2021. Accessed February 8, 2022. <https://www.youtube.com/watch?v=gVVc9O6CCrE>.
- Echchabi, Abdelghani, Mohammed Mispah Said Omar, and Abdullah Mohammed Ayedh. “Factors Influencing Bitcoin Investment Intention: The Case of Oman.” *International Journal of Internet Technology and Secured*

- Transactions* 11, no. 1 (2021): 1–15.
- European Central Bank. *Virtual Currency Schemes – a Further Analysis*. European Central Bank, 2015. <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/virtualcurrencyschemesen.pdf>.
- Evander, Kefas. *Workshop : Understanding Crypto Trading*, 2022.
- Evans, Charles W. “Bitcoin in Islamic Banking and Finance.” *Journal of Islamic Banking and Finance* 3, no. 1 (2015): 1–11.
- Fageh, Achmad, and Aldi Khusmufa Nur Iman. “Cryptocurrency as Investment in Commodity Futures Trading in Indonesia; Based on Maqāṣid Al-Shari‘ah Approach.” *Jurnal Hukum Islam* 19, no. 2 (2021): 1–18. <http://ejournal.iainpekalongan.ac.id/index.php/jhi/article/view/3723>.
- Farell, Ryan. “An Analysis of the Cryptocurrency Industry.” *Wharton Research Scholars Journal. Paper* 130, no. 5 (2015): 1–23. http://repository.upenn.edu/wharton_research_scholars%0Ahttp://repository.upenn.edu/wharton_research_scholars/130.
- Fauzia, Ika Yunia. *Etika Bisnis Dalam Islam*. Jakarta: Kencana, 2014.
- . *Etika Bisnis Islam Era 5.0*. Depok: Raja Grafindo Persada, 2021.
- Fauzia, Ika Yunia, and Abdul Kadir Riyadi. *Prinsip Dasar Ekonomi Islam Perspektif Maqasid Al-Shariah*. Jakarta: Kencana, 2014.
- Fishbein, M, and I Ajzen. *Belief, Attitude, Intention, and Behavior: An Introduction to Theory and Research*. Philippines: Addison-Wesley Publishing Company, 1975.
- Fosso Wamba, Samuel, Jean Robert Kala Kamdjoug, Ransome Epie Bawack, and John G. Keogh. “Bitcoin, Blockchain and Fintech: A Systematic Review and Case Studies in the Supply Chain.” *Production Planning and Control* 31, no. 2–3 (2020): 115–142. <https://doi.org/10.1080/09537287.2019.1631460>.
- Frank, Robert. “Millennial Millionaires Plan to Add More Crypto in 2022, CNBC Survey Says.” *Cnbc.Com*. Last modified 2021. Accessed February 8, 2022. <https://www.cnbc.com/2021/12/16/millennial-millionaires-plan-to-add-more-crypto-in-2022.html>.
- Ghanbary, Hossein. “Combination SWOT-AHP Analysis for Using Blockchain in E-Commerce.” *Journal of Economics and Administrative Sciences* 3, no. 1 (2021).
- Graham, Benjamin. *The Intelligent Investor*. United States: Harper Collins, 2009.
- Hoetoro, Arif. *Ekonomi Islam : Perspektif Historis Dan Metodologis*. Jakarta: Empat Dua, 2017.
- Huda, Nurul. “Implementasi Konsep Homo Islamicus Monzer Kahf Dalam Entrepreneurship Kiai Mahmud Ali Zain.” *Al-Mustashfa: Jurnal Penelitian Hukum Ekonomi Syariah* 6, no. 2 (2021): 121.

- Ikatan Bankir Indonesia. *Memahami Bisnis Bank. Modul Sertifikasi Tingkat I.* 1st ed. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2013.
- Iman, Aldi Khusmufa Nur, and Sirajul Arifin. "The Advantages and Challenges of Implementing Sukuk Through Blockchain Technology." *An-Nisbah: Jurnal Ekonomi Syariah* 8, no. 2 (2021): 247–270.
- Iman, Aldi Khusmufa Nur, Faridatun Naiyyah, and Munji Asshiddiqi. "Unfolding the Possibility to Develop Share-Waqf in Indonesia through the Concepts, Opportunities & Challenges." *Journal of Islamic Economic* ... 4, no. 1 (2021): 45–60. <http://journals.ums.ac.id/index.php/jisel/article/view/12510>.
- Indonesian Ministry of National Development Planning. "Indonesia Islamic Economic Masterplan 2019-2024." *Indonesian Ministry of National Development Planning* (2019): 1–400.
- Informan BD. *Wawancara*. Sidoarjo, 2022.
- Informan BU. *Wawancara Daring*. Bojonegoro, 2022.
- Informan DI. *Wawancara Daring*. Kab Mojokerto, 2022.
- Informan ED. *Wawancara*. Kediri, 2022.
- Informan FR. *Wawancara*. Surabaya, 2022.
- Informan IQ. *Wawancara Daring*. Gresik, 2022.
- Informan KD. *Wawancara Daring*. Nganjuk, 2022.
- Informan KK. *Wawancara*. Surabaya, 2022.
- Informan KQ. *Wawancara Daring*. Malang, 2022.
- Informan MG. *Wawancara Daring*. Bojonegoro, 2022.
- Informan MK. *Wawancara Daring*. Trenggalek, 2022.
- Informan NH. *Wawancara Daring*. Kab. Kediri, 2022.
- Informan RD. *Wawancara Daring*. Kab. Mojokerto, 2022.
- Irfan, Harris. "Cryptocurrency and the Future of the Islamic Economy." *IslamicMarkets.Com*. Last modified 2019. Accessed April 25, 2021. <https://islamicmarkets.com/articles/cryptocurrency-and-the-future-of-the-islamic-economy-1>.
- Ivana. "Anang Hermansyah Sampai Wirda Mansur Bikin Token Kripto, Pahami Konsep 'The Greater Fool Theory' Sebelum Beli!" *Https://Konsultanku.Co.Id/*. Last modified 2022. Accessed March 27, 2022. <https://konsultanku.co.id/blog/anang-hermansyah-sampai-wirda-mansur-bikin-token-kripto--pahami-konsep-the-greater-fool-theory-sebelum-beli>.
- Jogja, Warta. "LBM PWNU DIY: Cryptocurrency Diperbolehkan." *Warta-Jogja.Com*. Last modified 2021. Accessed February 14, 2022. <https://warta-jogja.com/lbm-pwnu-diy-cryptocurrency-diperbolehkan/>.

- Klabbers, Sjoerd. "Bitcoin as an Investment Asset; Master Thesis." Radbound Universiteit Nijmegen, 2018.
- Kunhibava, Sherin, Zakariya Mustapha, Aishath Muneeza, Auwal Adam Sa'ad, and Mohammad Ershadul Karim. "Şukūk on Blockchain: A Legal, Regulatory and Shari'ah Review ." *ISRA International Journal of Islamic Finance* ahead-of-p, no. ahead-of-print (2021).
- Kusnandar, Viva Budy. "Sebanyak 97% Penduduk Jawa Timur Beragama Islam." *Databoks.Katadata.Co.Id*. Last modified 2021. Accessed February 14, 2022. <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2021/09/18/sebanyak-97-penduduk-jawa-timur-beragama-islam-pada-juni-2021>.
- Kuswarno, Engkus. *Fenomenologi; Konsepsi, Pedoman Dan Contoh Penelitian*. Bandung: Widya Padjadjaran, 2009.
- . "Tradisi Fenomenologi Pada Penelitian Komunikasi Kualitatif Sebuah Pedoman Penelitian Dari Pengalaman Penelitian." *Sosiohumaniora* 9, no. 2 (2007): 161–176.
- Laoli, Noverius. "Kisah Pemain Baru Di Aset Kripto Yang Raup Keuntungan Berlipat." *Investasi.Kontan.Co.Id*. Last modified 2021. Accessed February 8, 2022. <https://investasi.kontan.co.id/news/kisah-pemain-baru-di-aset-kripto-yang-raup-keuntungan-berlipat>.
- Lawal, I M. "The Suitability of Cryptocurrency in the Structure of Islamic Banking and Finance." *Jurnal Perspektif Pembiayaan dan Pembangunan* 6, no. 6 (2019). <https://online-journal.unja.ac.id/JES/article/view/6603>.
- Lee, David Kuo Chuen, Li Guo, and Yu Wang. "Cryptocurrency: A New Investment Opportunity?" *Journal of Alternative Investments* 20, no. 3 (2017): 16–40.
- . "Cryptocurrency: A New Investment Opportunity?" *Journal of Alternative Investments* 20, no. 3 (2018): 16–40.
- Lemieux, Victoria L. "Blockchain Recordkeeping: A Swot Analysis." *Information Management* (2017).
- Lortie, Jason, and Gary Castogiovanni. "The Theory of Planned Behavior in Entrepreneurship Research: What We Know and Future Directions." *International Entrepreneurship and Management Journal* 11, no. 4 (2015): 935–957.
- Lubis, Arlina Nurbait, and dkk. *Perilaku Investor Keuangan*. Medan: USU Press, 2013.
- Mahardhika, A S, and T Zakiyah. "Millennials' Intention in Stock Investment: Extended Theory of Planned Behavior." *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia* 5, no. 1 (2020). <http://journals.ums.ac.id/index.php/reaksi/article/view/10268>.
- Mannan, Abdul. *Teori Dan Praktek Ekonomi Islam*. Edited by Alih Bahasa. M

- Nastangan. Yogyakarta: PT. Dana Bhakti Primayasa, 1997.
- Maslow. *Hierarchy of Needs Motivation and Personality - 2nd Ed.* New York: Harper and Row, 1970.
- Moleong, Lexy J. *Metode Penelitian Kualitatif.* Bandung: PT Remaja Rosdakarya, 2009.
- Money Control. "Bitcoin Part 1: Here's How the Cryptocurrency Works." *Moneycontrol.Com/*. Last modified 2021. Accessed January 16, 2022. <https://www.moneycontrol.com/news/business/personal-finance/bitcoin-part-1-heres-how-the-cryptocurrency-works-6400621.html>.
- MUI. "Keputusan Fatwa Hukum Uang Kripto Atau Cryptocurrency." *Majelis Ulama Indonesia.* Last modified 2021. Accessed November 30, 2021. <https://mui.or.id/berita/32209/keputusan-fatwa-hukum-uang-kripto-atau-cryptocurrency/>.
- Nakamoto, Satoshi. "Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System." www.bitcoin.org (2008).
- Noh, M S M, and M S A Bakar. "Cryptocurrency as A Main Currency: A Maqasidic Approach." *al-Uqud: Journal of Islamic Economics* 4, no. 1 (2020). <https://journal.unesa.ac.id/index.php/jie/article/view/6517>.
- Nurhalizah, Ayu Rahayu, Sirajul Arifin, and Aldi Khusmufa Nur Iman. "The Legality of Zakat Blockchain In Indonesia : In the Perspective of Islamic Law and Indonesian Positive Law." *Laa Maisyir: Jurnal Ekonomi Islam* 8, no. 2 (2021): 224–237.
- Nwagwu, Urenna. "A SWOT Analysis on the Use of Blockchain in Supply Chains," 2020. <https://soar.wichita.edu/handle/10057/18846>.
- Oh, JaeShup, and Ilho Shong. "A Case Study on Business Model Innovations Using Blockchain: Focusing on Financial Institutions." *Asia Pacific Journal of Innovation and Entrepreneurship* 11, no. 3 (2017): 335–344.
- Olavia, Lana. "Jumlah Investor Kripto Tembus 11,2 Juta Di 2021." *Investor.Id.* Last modified 2022. Accessed February 7, 2022. <https://investor.id/market-and-corporate/277370/gokil-jumlah-investor-kripto-tembus-112-juta-di-2021>.
- Pompian, Michael M. *Behavioral Finance and Investor Types.* New Jersey: John Wiley & Sons, Inc, 2012.
- . *Behavioral Finance and Wealth Management: How to Build Investment.* *Behavioral Finance and Wealth Management.* New Jersey: John Wiley & Sons, Inc, 2012.
- . *Behavioral Finance and Wealth Management.* New Jersey: John Wiley & Sons, Inc, 2006.
- QSR International. "About NVivo." Accessed May 12, 2022. <https://help-nv.qsrinternational.com/20/win/Content/about-nvivo/about-nvivo.htm>.
- Schwab, Klaus. "The Fourth Industrial Revolution: What It Means and How to

- Respond.” *World Economic Forum*. Last modified 2016. Accessed April 7, 2021. <https://www.weforum.org/agenda/2016/01/the-fourth-industrial-revolution-what-it-means-and-how-to-respond/>.
- Siregar, Rosnani. “Rasionalitas Ekonomi: Homo Economicus vs Homo Islamicus (Analisis Terhadap Sistem Ekonomi).” *Jurnal Ilmu Syari’ah dan Hukum* 46, no. 2 (2012).
- Soyomukti, Nurani. *Pengantar Sosiologi Dasar Analisis, Teori, Dan Pendekatan Menuju Analisis Masalah-Masalah Sosial, Perubahan Sosial, Dan Kajian Strategis*. Yogyakarta: Ar-Ruz Media, 2016.
- Sugiyono. *Metode Penelitian Pendidikan: Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. Bandung: Alfabeta, 2015.
- Syahrum, Salim and. *Metodologi Penelitian Kualitatif*. Bandung: Cita Pustaka Media, 2007.
- Syaifullah. “Bahtsul Masail NU Jatim Putuskan Cryptocurrency Haram.” *NU JATIM*. Last modified 2021. Accessed November 30, 2021. <https://jatim.nu.or.id/read/bahtsul-masail-nu-jatim-putuskan-cryptocurrency-haram>.
- Tandelilin, Eduardus. *Portofolio Dan Investasi Teori Dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius IKAPI, 2010.
- Trimborn, Simon, Mingyang Li, and Wolfgang Karl Härdle. “Investing with Cryptocurrencies - A Liquidity Constrained Investment Approach.” *Journal of Financial Econometrics* 18, no. 2 (2018): 280–306.
- Trimulato, Trimulato, Nasrullah Bin Sapa, and ST Hafsa Umar. “The Role of Islamic Economic Institutions to Recover Real Sector of SMEs During COVID-19 Pandemic.” *Li Falah: Jurnal Studi Ekonomi dan Bisnis Islam* 6, no. 1 (2021): 78.
- Triple A. “Global Cryptocurrency Ownership Data 2021.” *Triple-a.Io*. Last modified 2021. Accessed February 14, 2022. <https://triple-a.io/crypto-ownership/>.
- Tversky, Amos, and Daniel Kahneman. “Advances in Prospect Theory: Cumulative Representation of Uncertainty.” *Journal of Risk and Uncertainty* 5 (1992): 297–323.
- Wijaya, Dimaz Ankaa. *Mengenal Bitcoin Dan Cryptocurrency*. Medan: Puspantara, 2016.
- Wijaya, Dimaz Ankaa, and Oscar Darmawan. *Blockchain : Dari Bitcoin Untuk Dunia*. Jakarta: Jasakom, 2017.
- Wira, Desmon. *Jurus Cuan Investasi Saham: Strategi Dan Tips Untuk Mendapatkan Keuntungan Di Pasar Saham*. Jakarta: Exceed, 2011.
- Yuneline, M H. “Analysis of Cryptocurrency’s Characteristics in Four Perspectives.” *Journal of Asian Business and Economic Studies* (2019).

https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/JABES-12-2018-0107/full.html?utm_source=TrendMD&utm_medium=cpc&utm_campaign=Islamic_Economic_Studies_TrendMD_0.

Yussof, S A, and A Al-Harthy. "Cryptocurrency as an Alternative Currency in Malaysia: Issues and Challenges." *Islam and Civilisational Renewal* 9, no. 1 (2018): 48–65.

Zahudi, Zalina Muhammed, and Radin Ariff Taquiddin Radin Amir. "Regulation of Virtual Currencies : Mitigating the Risks and Challenges Involved." *Journal of Islamic Finance* 5, no. 1 (2016): 63–73.

Zainal, Veithzai Rival, Nurul Huda, Ratna Ekawati, and Sri Vandayuli Riorini. *Ekonomi Mikro Islam*. Jakarta: Bumi Aksara, 2018.

Zikmund, William G, Barry J Babin, Jon C Carr, and Mitch Griffin. *Business Research Methods*. South-Westren: Cengange Learning, 2010.

