

**DETERMINAN PERILAKU INVESTOR HYBRID  
DALAM MEMILIH SAHAM DI PASAR MODAL  
SYARIAH DENGAN MAQAŞID SYARIAH  
SEBAGAI MODERASI**



Oleh :  
**Jalari**

NIM. 18300016010

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
**SUNAN KALIJAGA**  
YOGYAKARTA

**DISERTASI**  
**PROGRAM DOKTOR (S3) STUDI ISLAM**  
**PASCASARJANA UIN SUNAN KALIJAGA**  
**YOGYAKARTA**

**TAHUN 2023**



STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
**SUNAN KALIJAGA**  
YOGYAKARTA

**PERNYATAAN KEASLIAN DAN  
BEBAS DARI BEBAS PLAGIARISME**

Yang bertanda tangan di bawah ini:

N a m a : Jalari  
N I M : 18300016010  
Program/Prodi. : Doktor (S3) / Studi Islam

menyatakan bahwa naskah disertasi ini secara keseluruhan adalah hasil penelitian/karya saya sendiri, kecuali pada bagian-bagian yang dirujuk sumbernya, dan bebas dari plagiarisme. Jika di kemudian hari terbukti bukannya sendiri atau melakukan plagiasi, maka saya siap ditindak sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

Yogyakarta, 6 April 2023

Saya yang menyatakan,



Jalari  
18300016010

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
**SUNAN KALIJAGA**  
YOGYAKARTA



KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA  
**PASCASARJANA**

Jln. Marsda Adisucipto Yogyakarta, 55281 Telp. (0274) 519709 Fax (0274) 557978  
e-mail: pps@uin-suka.ac.id. website: http://pps.uin-suka.ac.id

## PENGESAHAN

Judul Disertasi : DITERMINASI PERILAKU INVESTOR HYBRID DALAM  
MEMILIH SAHAM PASAR MODAL SYARIAH DENGAN  
MAQASID SYARIAH SEBAGAI MODERASI  
Ditulis oleh : Jalari  
NIM : 18300016010  
Program/Prodi. : Doktor (S3) / Studi Islam  
Konsentrasi : Ekonomi Islam

**Telah dapat diterima  
Sebagai salah satu syarat guna memperoleh gelar Doktor (Dr.)  
Dalam Bidang Studi Islam**

Yogyakarta, 22 Agustus 2023

An. Rektor  
Ketua Sidang,

  
Prof. Dr. H. Machasin, M.A.  
NIP.: 19561013 198103 1 003



KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA  
**PASCASARJANA**

Jln. Marsda Adisucipto Yogyakarta, 55281 Telp. (0274) 519709 Fax (0274) 557978  
e-mail: pps@uin-suka.ac.id. website: http://pps.uin-suka.ac.id

**YUDISIUM**

**BISMILLĀHIRRAHMĀNIRRAHĪM**

DENGAN MEMPERTIMBANGKAN JAWABAN PROMOVENDUS ATAS PERTANYAAN DAN KEBERATAN PARA PENILAI DALAM UJIAN TERTUTUP (PADA TANGGAL 22 SEPTEMBER 2022), DAN SETELAH MENDENGAR JAWABAN PROMOVENDUS ATAS PERTANYAAN DAN SANGGAHAN PARA PENGUJI DALAM SIDANG UJIAN TERBUKA, MAKA KAMI MENYATAKAN, PROMOVENDUS, **JALARI** NOMOR INDUK: **18300016010** LAHIR DI BOYOLALI, TANGGAL **27 OKTOBER 1964**,

**LULUS DENGAN PREDIKAT :**

**PUJIAN (CUM LAUDE)/SANGAT MEMUASKAN/MEMUASKAN\*\***

KEPADA SAUDARA DIBERIKAN GELAR DOKTOR **STUDI ISLAM** KONSENTRASI **EKONOMI ISLAM** DENGAN SEGALA HAK DAN KEWAJIBAN YANG MELEKAT ATAS GELAR TERSEBUT.

**\*SAUDARA MERUPAKAN DOKTOR KE-920.**

YOGYAKARTA, 22 AGUSTUS 2023

**AN. REKTOR**  
**KETUA SIDANG,**



**Prof. Dr. H. Machasin, M.A.**  
NIP.: 19561013 198103 1 003


**\*\* CORET YANG TIDAK DIPERLUKAN**

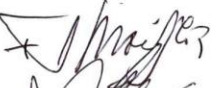









KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA  
**PASCASARJANA**

Jln. Marsda Adisucipto Yogyakarta, 55281 Telp. (0274) 519709 Fax (0274) 557978  
e-mail: pps@uin-suka.ac.id. website: http://pps.uin-suka.ac.id

**DAFTAR HADIR DEWAN PENGUJI  
UJIAN TERBUKA PROMOSI DOKTOR**

Nama Promovendus : Jalari (  )  
NIM : 18300016010  
Judul Disertasi : DITERMINASI PERILAKU INVESTOR HYBRID DALAM MEMILIH SAHAM  
PASAR MODAL SYARIAH DENGAN MAQASID SYARIAH SEBAGAI  
MODERASI

Ketua Sidang : Prof. Dr. H. Machasin, M.A. (  )  
Sekretaris Sidang : Ahmad Rafiq, M.Ag., MA., Ph.D. (  )  
Anggota : 1. Prof. Dr. H. Syamsul Anwar, M.A. (  )  
(Promotor/Penguji)  
2. Prof. Dr. Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si., Ak., CA., (  )  
ACPA.  
(Promotor/Penguji)  
3. Prof. Mahfudz Sholihin, Ph.D., Ak., CA., CPA. (  )  
(Penguji)  
4. Dr. Muhammad Ghafur Wibowo, S.E., M.Sc. (  )  
(Penguji)  
5. Dr. Epha Diana Supandi, S.Si., M.Sc. (  )  
(Penguji)  
6. Dr. H. Abdul Mujib, M.Ag. (  )  
(Penguji)

Di Ujikan di Yogyakarta pada hari Selasa, tanggal 22 Agustus 2023

Tempat : Aula Lt. 1 Gd. Pascasajana UIN Sunan Kalijaga  
Waktu : Pukul 14,00 WIB. S.d. Selesai  
Hasil / Nilai (IPK) : .....  
Predikat Kelulusan : Pujian (~~Cumlaude~~) / Sangat Memuaskan / Memuaskan

Sekretaris Sidang,



Ahmad Rafiq, M.Ag., MA., Ph.D.

NIP.: 19741214 199903 1 002



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA  
PASCASARJANA

Jl. Marsda Adisucipto, Yogyakarta, 55281, Tel. & Faks, (0274)  
557978

email: [pps@uin-suka.ac.id](mailto:pps@uin-suka.ac.id), website: <http://pps.uin-suka.ac.id>.

---

**PENGESAHAN PROMOTOR**

Promotor :  
**Prof. Dr. H. Syamsul Anwar, M.A.**

(  )

Promotor :  
**Prof. Dr. Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si., AK.,  
CA., ACPA**

(  )

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

NOTA DINAS

Kepada Yth.,  
Direktur Pascasarjana  
UIN Sunan Kalijaga  
Yogyakarta

*Assalamu 'alaikum wr.wb.*

Disampaikan dengan hormat, setelah melakukan bimbingan, arahan, dan koreksi terhadap naskah disertasi berjudul:

**DETERMINAN PERILAKU INVESTOR HYBRID DALAM MEMILIH  
SAHAM DI PASAR MODAL SYARIAH DENGAN MAQAŞID  
SYARIAH SEBAGAI MODERASI**

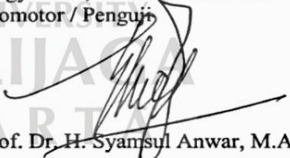
yang ditulis oleh:

**N a m a** : Jalari  
**N I M** : 18300016010  
**Program/Prodi.** : Doktor (S3) / Studi Islam

sebagaimana disarankan dalam ujian tertutup pada tanggal 22 September 2022, saya berpendapat bahwa disertasi tersebut sudah dapat diajukan kepada Pascasarjana UIN Sunan Kalijaga untuk diujikan dalam ujian terbuka.

*Wassalamu 'alaikum wr.wb.*

Yogyakarta, 12 Desember 2022  
Promotor / Penguji

  
Prof. Dr. H. Syamsul Anwar, M.A.



NOTA DINAS

Kepada Yth.,  
Direktur Pascasarjana  
UIN Sunan Kalijaga  
Yogyakarta

*Assalamu'alaikum wr.wb.*

Disampaikan dengan hormat, setelah melakukan bimbingan, arahan, dan koreksi terhadap naskah disertasi berjudul:

**DETERMINAN PERILAKU INVESTOR HYBRID DALAM MEMILIH SAHAM  
DI PASAR MODAL SYARIAH DENGAN MAQAŞID  
SYARIAH SEBAGAI MODERASI**

yang ditulis oleh:

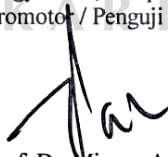
N a m a : Jalari  
N I M : 18300016010  
Program/Prodi. : Doktor (S3) / Studi Islam

sebagaimana disarankan dalam ujian tertutup pada tanggal 22 September 2022, saya berpendapat bahwa disertasi tersebut sudah dapat diajukan kepada Pascasarjana UIN Sunan Kalijaga untuk diujikan dalam ujian terbuka.

*Wassalamu'alaikum wr.wb.*

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

Yogyakarta, 6 April 2023  
Promotor / Penguji

  
Prof. Dr. Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si.,  
AK.,CA., ACPA

NOTA DINAS

Kepada Yth.,  
Direktur Pascasarjana  
UIN Sunan Kalijaga  
Yogyakarta

*Assalamu 'alaikum wr.wb.*

Disampaikan dengan hormat, setelah melakukan bimbingan, arahan, dan koreksi terhadap naskah disertasi berjudul:

**DETERMINAN PERILAKU INVESTOR HYBRID DALAM MEMILIH  
SAHAM DI PASAR MODAL SYARIAH DENGAN MAQAŞID  
SYARIAH SEBAGAI MODERASI**

yang ditulis oleh:

N a m a : Jalari  
N I M : 18300016010  
Program/Prodi. : Doktor (S3) / Studi Islam

sebagaimana disarankan dalam ujian tertutup pada tanggal 22 September 2022, saya berpendapat bahwa disertasi tersebut sudah dapat diajukan kepada Pascasarjana UIN Sunan Kalijaga untuk diujikan dalam ujian terbuka.

*Wassalamu 'alaikum wr.wb.*

Yogyakarta, 7 April 2023  
Penguji



Prof. Mahfud Sholihin, Ph.D.

## NOTA DINAS

Kepada Yth.  
Direktur Pascasarjana  
UIN Sunan Kalijaga  
Yogyakarta

*Assalamu 'alaikum wr.wb.*

Disampaikan dengan hormat, setelah melakukan koreksi dan penilaian terhadap naskah disertasi berjudul:

**DETERMINAN PERILAKU INVESTOR HYBRID DALAM  
MEMILIH SAHAM DI PASAR MODAL SYARIAH DENGAN  
MAQAŞID SYARIAH SEBAGAI MODERASI**

yang ditulis oleh:

Nama : Jalari  
NIM : 18300016010  
Program : Doktor (S3) / Studi Islam

Sebagaimana yang disarankan dalam Ujian Tertutup pada tanggal 22 September 2023, saya berpendapat bahwa disertasi tersebut sudah dapat diajukan ke Program Pascasarjana UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta untuk diujikan dalam Ujian Terbuka.

*Wassalamu 'alaikum wr.wb.*

Yogyakarta, 6 Maret 2023  
Promotor,



Dr. Muhammad Ghafur Wibowo, M.Sc

NOTA DINAS

Kepada Yth.,  
Direktur Pascasarjana  
UIN Sunan Kalijaga  
Yogyakarta

*Assalamu 'alaikum wr.wb.*

Disampaikan dengan hormat, setelah melakukan bimbingan, arahan, dan koreksi terhadap naskah disertasi berjudul:

DETERMINAN PERILAKU INVESTOR HYBRID DALAM MEMILIH  
SAHAM DI PASAR MODAL SYARIAH DENGAN MAQAŞID  
SYARIAH SEBAGAI MODERASI

yang ditulis oleh:

N a m a : Jalari  
N I M : 18300016010  
Program/Prodi. : Doktor (S3) / Studi Islam

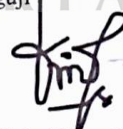
sebagaimana disarankan dalam ujian tertutup pada tanggal 22 September 2022, saya berpendapat bahwa disertasi tersebut sudah dapat diajukan kepada Pascasarjana UIN Sunan Kalijaga untuk diujikan dalam ujian terbuka.

*Wassalamu 'alaikum wr.wb.*

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

Yogyakarta, 6 Maret 2023

Penguji



Dr. Epha Diana S., M.Sc.

## ABSTRAK

Perilaku investor *hybrid* dan *maqasid syariah* merupakan isu yang paling penting dalam penelitian ini. Pemahaman *maqasid syariah* merupakan solusi yang tepat untuk menjawab persepsi masyarakat yang negatif tentang investasi di pasar modal syariah. Fatwa yang berlandaskan *maqasid syariah* merupakan alternatif yang tepat untuk menjawab problematika investasi syariah. Sedangkan perilaku investor *hybrid* mempunyai dua variabel dengan hasil yang berbeda, yaitu persepsi risiko dan perilaku *hybrid*.

Penelitian ini bertujuan menemukan teori-teori baru tentang perilaku investor *hybrid* terhadap pilihan saham dengan *maqasid syariah* sebagai variabel moderasi. Memperkokoh cara berfikir ilmiah sehingga mampu mengidentifikasi, mengevaluasi serta mengeksekusi secara konseptual maupun kontekstual permasalahan-permasalahan yang terjadi dalam memilih saham-saham syariah baik menggunakan analisis fundamental maupun analisis teknikal.

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian eksplanatoris dengan rancangan penelitian non eksperimental. Penelitian ini menjelaskan hubungan kausalitas antara variabel tergantung (Y) yaitu pilihan saham syariah dengan *maqasid syariah* sebagai moderasi. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan teknik pengumpulan data berupa kuisioner yang disebarkan kepada investor *hybrid* di wilayah Surakarta dan sekitarnya yang meliputi Surakarta, Boyolali, Klaten, Sukoharjo, Wonogiri, Karanganyar, dan Sragen. Sampel yang diambil sebanyak 130 investor. Penelitian ini menggunakan teknik analisis data dengan analisis SEM (*Structural Equation Modeling*) menggunakan software IBM AMOS versi 23 sehingga dapat diperoleh model yang menjelaskan hubungan antar variabel terhadap pilihan saham syariah.

Hasil refleksi teoretis yaitu persepsi risiko berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pilihan saham syariah. Perilaku *hybrid* berpengaruh positif dan signifikan terhadap pilihan saham syariah.

*Maqāṣid syariah* memoderasi pengaruh persepsi risiko terhadap pilihan saham syari'ah. *Maqāṣid syariah* tidak memoderasi pengaruh perilaku *hybrid* terhadap pilihan saham syariah. Semakin tinggi *maqāṣidnya* akan memberikan atau menguatkan perilaku investor *hybrid* dalam memilih saham syariah.

Temuan yang diperoleh penguatan fondasi ekonomi syariah, melalui penguatan *governance* di lembaga investasi syariah. Pembentukan lembaga syariah yang kuat dan independen sebagai acuan kepatuhan syariah. Perlunya sinergi peran OJK, kementerian keuangan dan Bank Indonesia. Penguatan sumber daya manusia yang menunjang industri keuangan syariah melalui riset yang berkaitan dengan keuangan syariah. Temuan lainnya, praktik jual beli saham syariah sudah sesuai dengan standar baik menurut al-Quran, al-Hadits, ijma para ulama ahli fikih maupun undang-undang yang berlaku di Indonesia.

*Kata kunci : Persepsi risiko, perilaku hybrid, maqāṣid syariah, pilihan saham syariah.*



STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

## ABSTRACT

Hybrid investor behavior and Islamic *maqasid* are the focal point of this research. Understanding *maqasid* sharia is the right solution to answer negative public perceptions about investment in the sharia capital market. Fatwas based on sharia *maqasid* are the right alternative to answer the problems of sharia investment. The hybrid investor behavior comprises two variables, perceived risk and behavioral hybrid, which lead to different results.

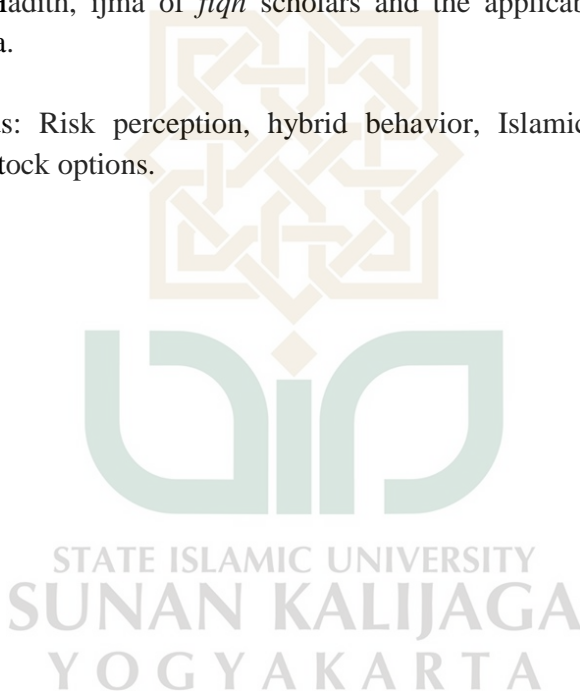
On this basis, this study aims to find new theories about the behavior of hybrid investors towards stock options with Islamic *maqasid* as a moderating variable as a way to strengthen scientific thinking so as to conceptually and contextually identify, evaluate, and execute the existing problems in choosing sharia stocks using both fundamental analysis and technical analysis.

This is explanatory research with a non-experimental research design. It aims to explain the causal relationship between the dependent variable (Y), namely the choice of Islamic stocks with Islamic *maqasid* as moderation. This study used a quantitative method and the data were collected through questionnaires distributed to hybrid investors in Surakarta and the surrounding areas, namely Surakarta, Boyolali, Klaten, Sukoharjo, Wonogiri, Karanganyar, and Sragen. It involved 130 investors as the research participants. The data were analyzed with SEM (Structural Equation Modeling) method using IBM AMOS version 23 to obtain a model that explains the relationship between variables on sharia stock options.

The theoretical reflection revealed that the perception of risk has a negative and significant effect on the choice of Islamic stocks. Hybrid behavior has a positive and significant effect on the choice of Islamic stocks. *Maqasid* sharia moderates the effect of risk perception on sharia stock options. *Maqasid* sharia does not moderate the effect of hybrid behavior on the choice of sharia stocks. The higher the *maqasid* the stronger the behavior of hybrid investors in choosing Islamic stocks.

These findings strengthen the foundation of the Islamic economy by way of strengthening governance in Islamic investment institutions. Establishment of strong and independent sharia institution to serve as a reference for sharia compliance requires a synergy between the role of OJK, financial acquisition, and Bank Indonesia. Human resources that support the Islamic finance industry are strengthened through researches related to Islamic finance. Another finding is that the practice of buying and selling sharia shares is in accordance with good standards according to the Quran, Hadith, ijma of *fiqh* scholars and the applicable laws in Indonesia.

Keywords: Risk perception, hybrid behavior, Islamic *maqasid*, Islamic stock options.





## مستخلص البحث

إن سلوك المستثمرين المهجين والمقاصد الشرعية عبارة عن أهم مشاكل في هذا البحث. يعتبر فهم المقاصد الشرعية عن الحل الصحيح للرد على التصورات السلبية من قبل المجتمع حول الاستثمار في سوق رأس المال الشرعية. الفتاوى المبنية على مقاصد الشريعة هي البديل الصحيح للإجابة على إشكالية الاستثمار الشرعي. وأما سلوك المستثمرين المهجين فله متغيران لهما نتائج مختلفة، وهما إدراك المخاطر والسلوك الهجين.

يستهدف هذا البحث إلى إيجاد نظريات جديدة عن سلوك المستثمرين المهجين تجاه خيارات الأسهم مع مقاصد الشريعة كمتغير معتدل وتقوية طريقة التفكير العلمي بحيث تكون قادرة على تحديد وتقييم وتنفيذ المشاكل التي تحدث في سياق اختيار الأسهم الشرعية باستخدام التحليل الأساسي والتحليل الفني من الناحية المفاهيمية والسياقية.

كان نوع البحث المستخدم هو بحث توضيحي بتصميم بحث غير تجريبي. يوضح هذا البحث العلاقة السببية بين المتغير التابع (Y)، أي اختيار الأسهم الإسلامية مع المقاصد الشرعية كاعتدال. يستخدم هذا البحث طريقة كمية مع تقنيات جمع البيانات في شكل استبيانات يتم توزيعها على المستثمرين المهجين في سوراكارتا والمناطق المحيطة بها التي تشمل سوراكارتا وبويولالي وكلايتين وسوكوهارجو وونوجيري وكارانغانيار وسراجين. وكانت العينات المأخوذة 130 مستثمرا. يستخدم هذا البحث تقنية تحليل البيانات مع تحليل SEM (نمذجة المعادلات الهيكلية) باستخدام برنامج IBM AMOS الإصدار 23 بحيث يمكن الحصول على نموذج يشرح العلاقة بين المتغيرات في خيارات الأسهم الإسلامية.

كانت نتيجة التفكير النظري هي أن إدراك المخاطر له تأثير سلبي ومهم على اختيار الأسهم الشرعية. والسلوك الهجين له تأثير إيجابي ومهم على اختيار الأسهم الشرعية. وتقوم المقاصد الشرعية باعتدال تأثير إدراك المخاطر تجاه خيارات الأسهم الشرعية كما لا تقوم باعتدال تأثير السلوك الهجين تجاه خيارات الأسهم الشرعية. وكلما ارتفعت المقاصد ستوفر أو تعزز سلوك المستثمرين الهجين في اختيار الأسهم الشرعية.

من النتائج التي تم الحصول عليها هي تعزيز الأساس الاقتصادي الشرعي من خلال تعزيز الحكومة في المؤسسات الاستثمارية الشرعية، وإنشاء المؤسسات الشرعية القوية والمستقلة كمرجع للامتثال للأحكام الشرعية، والحاجة إلى التآزر بين أدوار OJK والوزارة المالية والبنك الإندونيسي، تعزيز الموارد البشرية التي تدعم صناعة التمويل الشرعي من خلال البحوث المتعلقة بالتمويل الشرعي. ومن النتائج الأخرى هي ممارسة البيع والشراء للأسهم الشرعية تتوافق مع المعايير من القرآن والحديث وإجماع علماء الفقه والقوانين السارية في إندونيسيا.

الكلمات المفتاحية: إدراك المخاطر، السلوك الهجين، المقاصد الشرعية، خيارات الأسهم الشرعية.

## PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

### A. Konsonan Tunggal

Fonem konsonan bahasa Arab yang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf, dalam transliterasi ini sebagian dilambangkan dengan tanda, dan sebagian lain lagi dengan huruf dan tanda sekaligus. Sesuai dengan Surat Keputusan Bersama Menteri Agama Republik Indonesia dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia No. 158/1987 serta 0543b/U/1987 pada tanggal 22 Januari 1988 daftar huruf Arab dan transliterasinya dengan huruf latin adalah:

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ا	alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	ba'	B	Be
ت	ta'	T	Te
ث	ša'	š	Es (dengan titik di atas)
ج	jim	J	Je
ح	ħa	ħ	Ha (dengan titik di bawah)
خ	kha	Kh	Ka dan ha
د	dal	D	De
ذ	žal	ž	Zet (dengan titik di atas)
ر	ra'	R	Er
ز	zai	Z	Zet
س	sin	S	Es
ش	syin	Sy	Es dan ye
ص	šad	š	Es (dengan titik di bawah)
ض	đad	đ	De (dengan titik di bawah)

ط	ṭa	ṭ	Te (dengan titik di bawah)
ظ	ẓa'	ẓ	Zet (dengan titik di bawah)
ع	`ain	`	Koma terbalik (di atas)
غ	gain	Gh	Ge dan Ha
ف	fa'	F	Ef
ق	qaf	Q	Qi
ك	kaf	K	Ka
ل	lam	L	El
م	mim	M	Em
ن	nun	N	En
و	wawu	W	We
ه	ha'	H	Ha
ء	hamzah	`	Apostrof
ي	ya'	Y	Ye

### B. Konsonan Rangkap karena Syaddah

Huruf dan Tanda	Ditulis
متكلمين	Mutakallimīn
عدة	'iddah

### C. Vokal Pendek

Tanda	Nama	Ditulis
َ	Fathah	a
ِ	Kasrah	i
ُ	Dammah	u

#### D. Vokal Panjang

Huruf dan Tanda	Nama	Ditulis
مالك	Fathah + Alif	ā mālik
نُزِّي	Fathah + Ya' Sukun	ā tarḍā
رحيم	Kasrah + Ya' Sukun	ī raḥīm
علوم	Ḍammah + Wawu Sukun	ū 'ulūm

#### E. Vokal Rangkap

Huruf dan Tanda	Nama	Ditulis
عليكم	Fathah + Ya' Sukun	Ai 'alaikum
موز	Fathah + Waw Sukun	Au mauzun

#### F. Vokal Pendek Berurutan pada Satu Kata yang Dipisahkan oleh Apostrof

Huruf dan Tanda	Ditulis
أنت	a'anta
أحكمت	uḥkimat
لئن شكرتم	la'in syakartum

#### G. Ta' Marbuṭah

1. Jika sukun ditulis dengan h

Huruf dan Tanda	Ditulis
جامعة	jāmi'ah

Jika setelah ta' marbuṭah ada kata sandang al dan kalimat kedua terpisah, makata' marbuṭah ditulis dengan h.

Huruf dan Tanda	Ditulis
كرامة الأولياء	Karāmah al-auliya'

2. Jika ada harkat fathah, kasrah, dan dammah ditulis dengan t

Huruf dan Tanda	Ditulis
زكاة الفطر	Zakātul fitri

## H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Jika ada Alif Lam Qomariyah

Huruf dan Tanda	Ditulis
الفرقان	al-Furqān
الحمد	al-Ḥamdu

2. Jika ada Alif Lam Syamsiyah

Huruf dan Tanda	Ditulis
الربا	ar-ribā
السلام	as-salām

## KATA PENGANTAR

Puji syukur ke hadirat Allah SWT, atas limpahan rahmat dan riḍā-Nya, sehingga disertasi dengan judul “*Determinan perilaku investor hybrid dalam memilih saham di pasar modal syariah dengan maqāṣid syariah sebagai variabel moderasi*” dapat diselesaikan dengan baik. Penulisan disertasi ini bertujuan untuk memenuhi salah satu syarat yang harus ditempuh guna meraih gelar Doktor (S.3) dalam Program Studi Islam konsentrasi Ekonomi Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta. Peneliti menyadari bahwa disertasi ini masih jauh dari kesempurnaan, maka peneliti menerima saran dan kritik demi sempurnanya penulisan disertasi ini.

Selesaiannya disertasi ini berkat bimbingan para promotor dan bantuan dari berbagai pihak, maka dengan ini peneliti menyampaikan ucapan terima kasih kepada :

1. Bapak Prof. Dr. Phil. Al Makin, S.Ag, M.A selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Prof. Noorhaidi, S.Ag, MA, M.Phil, Ph.D. selaku Direktur Pascasarjana Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta periode 2020
3. Bapak Prof. Dr. H. Abdul Mustaqim, S.Ag, M.Ag selaku Direktur Pascasarjana Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Bapak H. Ahmad Muttaqin, S.Ag., M.Ag., M.A., Ph.D. selaku Wakil Direktur Pascasarjana Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
5. Bapak Ahmad Rafiq, M.A, Ph.D, selaku Ketua Program Doktor Pascasarjana Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
6. Bapak Prof. Dr. H. Syamsul Anwar, M.A. dan bapak Prof. Dr. Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si., AK., CA., ACPA selaku Promotor yang ramah, sabar, dan teliti dalam memberikan bimbingan meliputi saran, kritik dan motivasi pada peneliti sehingga memberikan perubahan yang signifikan dalam disertasi ini.

7. Seluruh dosen Pascasarjana Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta yang meluangkan waktu untuk memberikan ilmu yang sangat bermanfaat sehingga dapat diaktualisasikan dalam suatu kehidupan akademik.
8. Bapak Dr. Sunarto Isstianto, M.M, selaku Ketua Dewan Pembina Yayasan Bina Wiraswasta dan Bapak Dr. Budi Istianto, S.E.,M.M.,M.H. selaku Ketua Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Surakarta yang selalu memberikan motivasi sehingga peneliti dapat menyelesaikan penulisan disertasi ini dengan baik.
9. Istriku tercinta Dra. Faizah, anakku tercinta Muhammad Fajrul Falaah, S.Pd, M.Pd, menantuku tersayang Nur Sufiyati, S.Pd, Cucuku tercinta Fatimah Az Zahra dan Muhammad Idris As-Syafi'i yang telah memberikan dukungan dan doa sehingga menjadi motivasi bagi peneliti untuk menyelesaikan penulisan disertasi ini.
10. Segenap civitas akademika pada Pascasarjana UIN Sunan Kalijaga, atas bimbingan, pelayanan dan kemudahan yang diberikan kepada peneliti selama menempuh jenjang pendidikan program doktor sehingga peneliti berhasil menyelesaikan penulisan disertasi ini.
11. Sahabat-sahabat yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah meluangkan waktunya untuk berdiskusi, memberikan saran, dan kritik konstruktifnya terhadap penulisan disertasi ini.

Akhirnya, tak ada gading yang tak retak dan tak ada karya yang sempurna. Oleh karena itu, kritik konstruktif dan saran dari semua pihak sangat penulis harapkan. Semoga disertasi ini bermanfaat dan memberi kontribusi nyata bagi problematika kehidupan di masa kontemporer.

Yogyakarta, 6 April 2023

Penulis



Jalari



## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL .....	i
PERNYATAAN KEASLIAN DAN BEBAS PLAGIARISME .....	iii
PENGESAHAN REKTOR .....	iv
YUDISIUM .....	v
DEWAN PENGUJI .....	vi
PENGESAHAN PROMOTOR.....	vii
NOTA DINAS .....	viii
ABSTRAK .....	xiii
PEDOMAN TRANSLITERASI .....	xix
KATA PENGANTAR .....	xxiii
DAFTAR ISI .....	xxv
DAFTAR TABEL .....	xxviii
DAFTAR GAMBAR .....	xxx
DAFTAR LAMPIRAN .....	xxxi
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
A. Latar belakang .....	1
B. Rumusan masalah .....	9
C. Tujuan dan kegunaan penelitian .....	10
D. Kajian pustaka .....	11
E. Originalitas penelitian .....	16
F. Kontribusi penelitian .....	18
G. Sistematika penulisan .....	19
<b>BAB II LANDASAN TEORI DAN HIPOTESIS PENELITIAN</b>	
A. Landasan teori .....	21
1. Perilaku investor <i>hybrid</i> .....	21
2. Teori <i>planned behavior</i> (TPB) .....	30
3. Persepsi risiko .....	32
4. Perilaku <i>hybrid</i> .....	50
5. Saham syariah .....	72

6. Investasi syariah .....	78
7. Pasar modal syariah .....	86
8. Maqasid syariah .....	96
B. Kerangka berfikir .....	109
C. Hipotesis penelitian .....	112

### **BAB III METODE PENELITIAN**

A. Jenis dan rancangan penelitian .....	171
1. Jenis penelitian .....	171
2. Unit analisis .....	172
B. Jenis dan sumber data .....	174
C. Populasi, sampel dan teknik pengambilan sampel ....	175
1. Populasi .....	175
2. Sampel penelitian .....	176
3. Teknik pengambilan sampel .....	177
D. Definisi dan operasionalisasi variabel .....	180
E. Teknik analisa data .....	184
1. Metode <i>structural equation modelling</i> (SEM) ...	185
2. Uji instrument .....	189
3. Uji normalitas .....	190
4. Uji outlier .....	190
5. Uji multikolinearitas .....	191
6. Variabel moderating .....	192

### **BAB IV ANALISA DATA DAN PEMBAHASAN**

A. Populasi dan sampel .....	195
B. Profil investor <i>hybrid</i> .....	196
1. Responden berdasarkan jenis kelamin .....	196
2. Responden berdasarkan domisili saat ini .....	197
3. Responden berdasarkan usia .....	198
4. Responden berdasarkan pekerjaan .....	199
5. Responden berdasarkan tingkat pendidikan .....	201
6. Responden berdasarkan agama .....	202
7. Responden berdasarkan keikutsertaan organisasi .....	204

8. Responden berdasarkan lamanya investasi .....	206
C. Deskripsi jawaban responden .....	207
D. Hasil Uji asumsi klasik .....	222
1. Uji Instrumen .....	222
2. Uji Normalitas .....	228
3. Uji Outlier .....	231
4. Uji Multikolinearitas .....	235
E. Uji <i>structural equation modelling</i> (SEM) .....	236
1. Uji Persamaan (model) .....	236
2. Uji parameter dan evaluasi model .....	241
3. Uji moderasi .....	245
F. Pembahasan .....	247
1. Pengaruh persepsi risiko terhadap saham syariah .....	247
2. Pengaruh perilaku <i>hybrid</i> terhadap saham syariah .....	253
3. <i>Maqasid syariah</i> dalam memoderasi persepsi risiko .....	261
4. <i>Maqasid syariah</i> dalam memoderasi perilaku <i>hybrid</i> .....	264
5. Analisis kebijakan regulator .....	266
6. Kajian landasan syariah .....	268

## **BAB V PENUTUP**

A. Kesimpulan .....	273
B. Implikasi penelitian .....	274
C. Keterbatasan penelitian .....	277
D. Saran-saran .....	278

**DAFTAR PUSTAKA..... 281**

**DAFTAR RIWAYAT HIDUP ..... 329**

**LAMPIRAN-LAMPIRAN ..... 335**

## DAFTAR TABEL

Tabel 3.1	Definisi operasional variabel penelitian .....	180
Tabel 4.1	Responden berdasarkan jenis kelamin .....	196
Tabel 4.2	Responden berdasarkan domisili saat ini .....	197
Tabel 4.3	Responden berdasarkan usia .....	198
Tabel 4.4	Responden berdasarkan pekerjaan .....	200
Tabel 4.5	Responden berdasarkan tingkat pendidikan .....	201
Tabel 4.6	Responden berdasarkan agama .....	203
Tabel 4.7	Responden berdasarkan keikutsertaan organisasi ....	205
Tabel 4.8	Responden berdasarkan lamanya investasi .....	206
Tabel 4.9	Hasil uji frekuensi data kuisisioner responden variabel Sikap Perilaku .....	208
Tabel 4.10	Hasil uji frekuensi data kuisisioner responden variabel Norma Subyektif .....	209
Tabel 4.11	Hasil uji frekuensi data kuisisioner responden variabel Kontrol Perilaku .....	210
Tabel 4.12	Hasil uji frekuensi data kuesioner responden variabel Toleransi risiko .....	211
Tabel 4.13	Hasil uji frekuensi data kuisisioner responden variabel Informasi Akuntansi .....	212
Tabel 4.14	Hasil uji frekuensi data kuisisioner responden variabel Emosional .....	213
Tabel 4.15	Hasil uji frekuensi data kuisisioner responden variabel Lingkungan Sosial .....	214
Tabel 4.16	Hasil uji frekuensi data kuisisioner responden variabel Religiusitas .....	215
Tabel 4.17	Hasil uji frekuensi data kuisisioner responden variabel <i>maqāṣid syariah ḥifḍu ad-dīn</i> .....	216
Tabel 4.18	Hasil uji frekuensi data kuisisioner responden variabel <i>maqāṣid syariah ḥifḍu an-nafs</i> .....	217
Tabel 4.19	Hasil uji frekuensi data kuisisioner responden variabel <i>maqāṣid syariah ḥifḍu al-‘aql</i> .....	218
Tabel 4.20	Hasil uji frekuensi data kuesioner <i>maqāṣid syariah ḥifḍu an-nasl</i> .....	219

Tabel 4.21	Hasil uji frekuensi data kuisisioner responden variabel <i>maqasid syariah hifdu al-māl</i> .....	220
Tabel 4.22	Hasil uji frekuensi data kuisisioner responden variabel Pilihan saham syariah .....	221
Tabel 4.23	Uji instrument sikap perilaku .....	223
Tabel 4.24	Uji instrument norma subyektif .....	223
Tabel 4.25	Uji instrument kontrol perilaku .....	224
Tabel 4.26	Uji instrument toleransi risiko .....	225
Tabel 4.27	Uji instrumen informasi akuntansi .....	225
Tabel 4.28	Uji instrumen emosional .....	226
Tabel 4.29	Uji instrument lingkungan sosial .....	227
Tabel 4.30	Uji instrument religiusitas .....	228
Tabel 4.31	Uji Normalitas .....	229
Tabel 4.32	Uji Outlier .....	232
Tabel 4.33	Uji multikolinearitas .....	235
Tabel 4.34	Uji CMIN ( <i>Chi-square</i> ) .....	241
Tabel 4.35	GFI ( <i>Goods of fit index</i> ) .....	242
Tabel 4.36	Uji AGFI ( <i>Adjust Goodness of fit Index</i> ) .....	243
Tabel 4.37	Uji <i>Tuker Lewis Index</i> (TLI) .....	243
Tabel 4.38	Uji CMIN/DF .....	244
Tabel 4.39	Uji RMSEA .....	245
Tabel 4.40	Uji <i>maqasid syariah</i> sebagai moderasi .....	246

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Kerangka Pikir .....	111
Gambar 4.1	Model full SEM pilihan saham syariah berbasis <i>maqasid- syariah</i> sebagai moderasi .....	240



## DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Daftar riwayat hidup
- Lampiran 2 Tabulasi data
- Lampiran 3 Kuisioner
- Lampiran 4 Hasil olah data





STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
**SUNAN KALIJAGA**  
YOGYAKARTA



# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang

Penelitian ini mengkaji tentang determinan perilaku investor *hybrid* terhadap pilihan saham syariah di pasar modal syariah. Coyle menjelaskan *hybrid* merupakan dua elemen yang berbeda.<sup>1</sup> Perbedaan dua elemen itu adalah investor rasional dan investor irasional dalam mengambil suatu keputusan baru. Perpaduan antara analisis fundamental dengan analisis teknikal yang cenderung irasional pada masa pandemi covid-19 ini. *Hybrid* sering digunakan dalam deskripsi kegiatan atau layanan yang menggabungkan dua fitur mapan.<sup>2</sup> Dua fitur adalah investor yang rasional dengan investor yang irasional. Investor yang rasional memilih saham yang *excess return to betanya* lebih besar dari *cut off rate* tertinggi. Sedangkan investor irasional akan memilih saham yang *excess return to betanya* lebih kecil dari *cut off rate* tertinggi.<sup>3</sup>

Perilaku investor rasional merupakan cara berfikir investor dengan analisis akal yang dibuktikan secara empiris serta diperkuat dengan data dan fakta. Sedangkan perilaku irasional merupakan sikap yang muncul dari investor tanpa menggunakan analisis rasio, akan tetapi mempunyai motivasi yang kuat melakukan transaksi tersebut. Rasionalitas yang terjadi dalam pengambilan keputusan memilih saham syariah merupakan sikap realistis yang berlandaskan literasi keuangan yang dimiliki oleh seorang investor.<sup>4</sup>

---

<sup>1</sup> B. Coyle, *Hybrid financial instruments: Debt equity markets (Business and economics)*, (Financial world publishing, 2002).

<sup>2</sup> J. Garrod and I. Sidgreaves, *Skills for new information professionals: The SKIP project (Joint information system committee/library information technology centre*, (London, 1998).

<sup>3</sup> J. Edwin Elton and J. Martin Gruber, *Modern Portfolio Theory An The Investment Analisis*. (New York: John Wiley and Sons. Inc. ,1995).

<sup>4</sup> Agnes Rumata Simangunsong, "Analisis pengaruh sikap rasional dan irasional dalam pengambilan keputusan investasi investor individu di bursa efek

Problem teoritis pada penelitian ini adalah kurangnya pemahaman masyarakat tentang investasi di pasar modal syariah. Selain itu kurangnya sosialisasi sehingga masyarakat kurang mendapatkan informasi yang lengkap. Problem praktis adanya risiko suku bunga, fluktuasi, inflasi, risiko kehilangan modal, ketidakpastian return dan produk investasi saham syariah yang sulit dijual. Problem-problem tersebut di atas memengaruhi perilaku investor dalam memilih saham syariah, baik pengaruh perilaku rasional maupun irasional.

Perilaku investor *hybrid* mempunyai dua ciri yang menarik. Pertama *attitudes* dan *behavior* yang bersifat dinamis cenderung berubah-ubah selalu mengikuti situasi dan kondisi pasar. Kedua adalah hasil dari penelitian ini membuktikan perilaku investor *hybrid* didominasi oleh kaum *milenial* yang lemah dari segi finansial dan belum punya pengalaman dalam berinvestasi.

Determinan perilaku investor *hybrid* dijabarkan ke dalam dua variabel, yaitu persepsi risiko dan perilaku *hybrid*. Penelitian ini memakai pendekatan *theory planned behavior*. Persepsi risiko dipengaruhi oleh 4 (empat) faktor yaitu sikap perilaku, norma subyektif, kontrol perilaku dan ditambah dengan toleransi risiko.<sup>5</sup> Toleransi risiko merupakan tingkat kemampuan yang dapat diterima investor dalam mengambil suatu risiko investasi.<sup>6</sup> Sedangkan perilaku *hybrid* dipengaruhi oleh 4 (empat) faktor yaitu informasi akuntansi, emosional, lingkungan sosial, dan religiusitas.<sup>7</sup> *Theory of planned behavior* (TPB) merupakan niat individu dalam melaksanakan perilaku tertentu. Semakin kuat niat seseorang dalam perilaku maka

---

Indonesia kota Palangkaraya,” *Jurnal manajemen sains dan organisasi*, Vol. 2, No. 2, (2021): 136-147

<sup>5</sup> I. Ajzen, “The theory of planned behavior.” *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 50, (1991):179-211.

<sup>6</sup> Abdul Halim, *Analisis investasi dan aplikasinya*, (Jakarta: Salemba empat, 2015).

<sup>7</sup> Elizabeth Lucky Maretha Sitinjak, *Perilaku investor hybrid di pasar modal*, Unika Soegijapranata Semarang, diakses 13 Mei 2020. <https://www.unika.ac.id/news/media-massa/online/perilaku-investor-hybrid-di-pasar-modal>

semakin besar pula perilaku tersebut untuk dilakukan.<sup>8</sup> Persepsi risiko pada *theory of planned behavior* (TPB) ini diuraikan dengan faktor sikap perilaku, norma subyektif, dan kontrol perilaku, dengan tambahan toleransi risiko. Veithzal menjelaskan toleransi risiko merupakan salah satu faktor yang memengaruhi sikap pengambilan risiko.<sup>9</sup> Toleransi akan risiko menguji kemampuan dan kreativitas seorang investor dalam menyelesaikan risiko yang diambil untuk mendapatkan hasil yang diharapkan. Toleransi atas risiko akan menjadi nilai bagi investor dalam pengambilan risiko penuh dengan perhitungan yang realistis.

Penelitian ini menggunakan variabel moderasi yaitu *maqasid syariah* yang memoderasi perilaku investor dalam memilih saham di pasar modal syariah. Perkembangan *maqasid syariah* sudah ada zaman Rasulullah SAW walaupun tidak menyebutkan secara spesifik. *Maqasid syariah* sudah memberikan kontribusi terhadap legislasi hukum Islam sesuai dengan tujuan untuk mewujudkan kemaslahatan dan menolak kemudharatan (*Jalbu al mashalih wa daf'u al mafasid*).<sup>10</sup>

At-Thufi menjelaskan bahwa dalam bermuamalah dalil yang terkuat adalah maslahat. Jika terjadi kontradiksi antara maslahat dan dalil yang mengandung kemudharatan maka maslahat wajib didahulukan atas dalil lainnya.<sup>11</sup> Berdasarkan ayat al-Quran, al-Hadis, ijma maupun logika semuanya menunjukkan bahwa Allah memelihara kemaslahatan manusia. Al-Ghazali menjelaskan bahwa setiap masalah yang bertentangan dengan al-Quran as-Sunah atau ijma' harus ditolak. Adapun kemaslahatan yang sesuai dengan syara' harus diterima dijadikan pertimbangan dalam penetapan hukum Islam. Intinya tidak ada satupun hukum Islam yang bertentangan

---

<sup>8</sup> Ajzen, *The theory of planned behavior*, 179-211..

<sup>9</sup> Rivai Veithzal, *Manajemen sumber daya manusia untuk perusahaan*, Edisi ke 6, (Depok: PT. Raja grafindo persada, 2014).

<sup>10</sup> Suansar Khatib, "Konsep *maqasid syari'ah*: perbandingan antara pemikiran al-Ghozali dan al-Syatibi." *Mizani*: 47, *Wacana hukum, ekonomi, dan keagamaan*, Vol. 5, No. 1, (2018).

<sup>11</sup> Majmuddin at-Thufi Najmuddin Abu Rabi' Sulaiman bin Abdul Qawi bin Abdul Karim bin Said at Thufi al Baghdadi ialah seorang ilmuwan yang lahir di Thufa Baghdad, lahir tahun 657, wafat tahun 716.

dengan kemaslahatan.<sup>12</sup> Abu Ishaq as-Syatibi menjelaskan *maqāṣid syariah* ketentuan-ketentuan hukum yang disyariatkan Allah untuk kemaslahatan manusia.<sup>13</sup> Tujuan yang dikehendaki syara' dan rahasia-rahasia yang ditetapkan oleh Allah pada setiap hukum.

Inti dari *maqāṣid syariah* itu adalah mewujudkan kebajikan untuk menghindari keburukan, atau mengambil manfaat dan menolak mudharat. Allah menetapkan syariah demi terwujudnya kemaslahatan kehidupan manusia di dunia dan akherat. Jadi *maqāṣid syariah* tidak hanya membahas tentang halal dan haram, akan tetapi sudah berkembang menjadi maslahat atau mudharat. Implementasi *maqāṣid syariah* pada bidang muamalah sangatlah tepat sekali.

Jasser Audah sebagaimana dikutip oleh Ahmad Imam Mawardi menjelaskan *maqāṣid syariah* adalah tujuan, nilai dan manfaat yang ingin dicapai dari dituntunnya syariah baik secara global maupun terperinci.<sup>14</sup> Semakin tinggi pemahaman *maqāṣid syariahnya* maka akan menguatkan perilaku memilih saham-saham syariah. Al-Ghazali sebagaimana dikutip oleh Musolli menjelaskan *maqāṣid syariah* terdapat lima prinsip yaitu menjaga agama, jiwa, akal, keturunan, dan harta. Syariah yang mengandung lima prinsip ini disebut maslahat. Apabila lima prinsip ini diabaikan maka disebut mafsadat.<sup>15</sup>

*Maqāṣid syariah* dipilih menjadi variabel moderasi karena mempunyai konstruksi kinerja secara positif berpotensi untuk memengaruhi keputusan untuk memilih saham syariah. Kinerja *maqāṣid syariah* dipengaruhi langsung oleh keputusan investor. Investor berperan dalam menentukan langkah yang diambil untuk memilih saham-saham syariah. Hal ini juga terkait dengan keputusan dalam hal peningkatan kinerja *maqāṣid syariah*. Pemahaman tentang *maqāṣid*

---

<sup>12</sup> Abu Hamid Muhammad bin Muhammad bin Muhammad bin Ahmad al Ghazali at Thusi al Syafi'I, lahir tahun 450 H di Ghazalah Iran.

<sup>13</sup> Abu Ishaq al Syatibi, *Al Muwafaqat fi ushul al syari'ah*, Jilid II, Mesir: Dar al fikr al arabi, t. th.

<sup>14</sup> Ahmad Imam Mawardi, *Maqāṣis syariah dalam pembaharuan fiqh pernikahan di Indonesia*, (Surabaya: Penerbit Buku Pustaka Radja, 2018).

<sup>15</sup> Musholli, "Maqāṣid syariah: kajian teoritis dan aplikatif pada isu-isu kontemporer." *At-Turas*, Vol. V, No. 1, Januari-Juni, (2018).

*syariah* akan berdampak pada perilaku investor yang selanjutnya akan memengaruhi keputusan dalam memilih saham-saham syariah.

*Maqasid syariah* merupakan solusi yang tepat untuk menjawab persepsi masyarakat yang negatif tentang investasi di pasar modal syariah. Fatwa yang berlandaskan analisis *maqasid syariah* merupakan jalan keluar yang tepat dengan beragamnya problematika investasi syariah di tengah masyarakat modern. Kasus-kasus ekonomi Islam terutama investasi syariah dapat ada dengan fatwa yang berdasarkan analisis *maqasid syariah*. Karena dalam perspektif *maqasid syariah* tidak hanya membicarakan halal dan haram suatu produk ekonomi, akan tetapi standarnya adalah maslahat atau mafsadat dalam kehidupan masyarakat di dunia.

Determinan perilaku investor *hybrid* dalam memilih saham syariah sampai sekarang masih diminati oleh para peneliti bidang manajemen. Kajian tentang perilaku investor sangat menarik untuk dibahas karena perilaku mempunyai sifat yang dinamis. Sebagaimana hasil penelitian terdahulu yang membahas perilaku investor ditemukan hasil yang bervariasi. Perilaku investor muslim mempertimbangkan agama dalam bertransaksi saham lebih memilih saham syariah yang terdaftar di JII dan ISSI. Aspek rasional ditunjukkan pada *neutral information, accounting information, classic, social relevance, dan self image coincidence*. Sedangkan faktor psikologis ditunjukkan pada *social interaction, representativeness, familiarity, anchoring, herd-like behavior, dan data mining*.<sup>16</sup> Perilaku investor Yordania mempunyai pengaruh yang negatif terhadap krisis keuangan, selalu menghindari risiko investasi.<sup>17</sup> India mempunyai tabungan 37% dari jumlah penduduk. Hal ini lebih tinggi dari pada tabungan investor negara-negara maju. Investor menanam investasinya berbentuk emas, ekuitas, instrument hutang, tabungan kantor pos, deposito bank, real estat, dan reksadana.

---

<sup>16</sup> Pramita Agustin dan Imron Mawardi, "Perilaku investor muslim dalam bertransaksi saham di pasar modal," *Jurnal ekonomi syariah teori dan terapan (JESTT)*, FEB Universitas Airlangga, Vol. 1, No. 12, Desember (2014).

<sup>17</sup> Mohammad Ali, "In a search for the influential factor of investors' behavior," *Internasional Journal of economics, finance and business management studies*, Vol. 4, Issue 2, ISSN: 2397-6926(online), (2018).

Akan tetapi statistik terbaru menunjukkan bahwa perilaku investor beralih ke reksadana yang lebih populer dan mempunyai pengembalian yang lebih tinggi.<sup>18</sup>

Perilaku investor kota Ludhiana India mempunyai berbagai macam alternatif dalam berinvestasi. Preferensi pertama yang dipilih oleh investor adalah rekening tabungan bank. Referensi ke dua dan ke tiga ditempati oleh asuransi dan deposito tetap. Referensi ke empat, ke lima, ke enam dan ke tujuh ditempati oleh reksadana, dana publik, pasar komoditas dan pasar ekuitas. Investor mempertimbangkan keselamatan sebagai faktor penting sebelum melakukan investasi.<sup>19</sup> Di samping itu terdapat perkembangan yang menggembirakan jika pasar modal syariah dieksploitasi karena mempunyai potensi yang kuat. Sasaran utama eksploitasi adalah untuk kepentingan ekonomi, sosial, maupun politik walaupun mengesampingkan etika, keadilan, maupun kesejahteraan, akan tetapi berdampak terhadap perkembangan pasar modal syariah secara.<sup>20</sup>

Ada pengaruh langsung maupun tidak langsung perilaku pasar maupun perilaku investor. Pertama berkaitan dengan perilaku pasar yaitu mencerminkan gabungan perilaku dari seluruh investor yang ada di pasar modal syariah. Perilaku Investor di pasar modal konvensional maupun syariah dibagi dalam dua macam penelitian yaitu penelitian yang menitikberatkan kepada perilaku pasar secara komprehensif maupun secara statistik. Hal ini ditandai dengan kenaikan atau penurunan harga saham yang tergabung dalam Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Islamic Saham Syariah Index (ISSI) maupun Jakarta Islamic Index (JII). Kedua adalah penelitian yang

---

<sup>18</sup> Rajesh Kumar dan R.S. Arora, "Mutual fund investments: a study of investors' behavior." *International journal of marketing and business communication*, Vol. 1, Issue 3, July (2021).

<sup>19</sup> Satveer Kaur dan Joginger Singh, "A study of investors behavior towards the investment alternatives with special reference to Ludhiana city." *International Journal of Research in Economics and social sciences (IJRESS)*, Vol. 8, Issue 3, March (2020).

<sup>20</sup> Maiyaki, "Principles of Islamic Capital Market." *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, Vol. 3 (4), (2013): 278–283. HRMARS.

terkonsentrasi pada perilaku investor secara perseorangan, ini dapat dibuktikan dengan preferensi investor *hybrid* mengambil suatu keputusan untuk membeli saham atau melepas saham-saham tertentu.

Perilaku investor *hybrid* berkaitan dengan sektor finansial pasar modal syariah maupun pasar uang. Hal ini diperdalam dengan kajian tentang perilaku keuangan. Literasi keuangan, efikasi diri keuangan, status sosial ekonomi mempunyai hubungan yang positif dan signifikan terhadap perilaku keuangan. Hasil penelitian tersebut dapat dijadikan referensi untuk mengembangkan variabel lain yang terkait dengan perilaku keuangan.<sup>21</sup> *Behavioral finance* yang menggambarkan pemahaman disiplin ilmu finansial dengan menggabungkan konsep psikologi (kognitif dan emosional) dalam merespon hasil pengambilan keputusan investasi yang dibuat oleh para investor, untuk membatasi pemikiran investor secara rasional atau pengambilan keputusan secara subyektif.<sup>22</sup>

Penelitian ini sangat bermanfaat bagi investor *hybrid*, karena faktor psikologis sangat berpengaruh secara dominan terhadap pengambilan keputusan untuk berinvestasi di pasar modal konvensional maupun syariah.<sup>23</sup> Kajian tentang faktor-faktor penentu perilaku investor pada pasar saham bursa efek Pakistan masa pandemi covid-19 telah memperjelas pembahasan penelitian tersebut di atas. Hasil yang diperoleh, persepsi menjadi kaya secara cepat paling berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan berinvestasi di pasar modal Pakistan.<sup>24</sup>

Mengapa penelitian ini penting untuk dikaji karena penelitian ini mengisi kesenjangan dengan melakukan penelitian empiris yang

---

<sup>21</sup> Nyoman Trisna Herawati, et al., "Factors that influence financial behaviour among accounting students in Bali." *International journal of business administration*, Vol. 9, No. 3, (2028).

<sup>22</sup> G. R. Jensen and C. P. Jones, *Investment analysis and management fourteenth edition*. (United States: Wiley, 2020).

<sup>23</sup> Sattar, dkk. "Pengaruh bias perilaku keuangan terhadap pengambilan keputusan investasi." *International journal of accounting, finance and risk management*, 2020.

<sup>24</sup> Riaz, dkk, "Faktor-faktor penentu perilaku investor pada pasar saham Bursa Efek Pakistan masa pandemi Covid-19." *International journal of disaster recovery and business continuity*, 2020.

berkaitan dengan diterminan perilaku investor *hybrid* dalam memilih saham syariah di Bursa Efek Indonesia dengan *maqasid syariah* sebagai variabel moderasi secara komprehensif belum ada. Selama ini penelitian yang ada hanya mengkaji hubungan persepsi, edukasi, releguisitas, return, minimum invesment capital serta motivasi terhadap keputusan berinvestasi di bursa efek syariah. Kesimpulannya belum ada yang mengintegrasikan pemediasian *maqasid syariah* terhadap keputusan memilih saham syariah baik yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) maupun yang tergabung di Jakarta Islamic Indeks (JII) bursa efek Indonesia (BEI).

Penelitian akan menguji seberapa besar pengaruh perilaku investor *hybrid* dalam memilih saham syariah di pasar modal syariah dengan *maqasid syariah* sebagai variabel moderasi. Diharapkan dengan pengujian tersebut akan dapat memberikan kontribusi empiris dan kebijakan. Kontribusi teori akan diperoleh karena sebagian besar penelitian terdahulu telah menguji hubungan perilaku investor dalam memilih saham syariah di BEI tanpa memasukan *maqasid syariah* sebagai variabel moderasi.

Kajian tentang perilaku investor ini menjadi penting karena minimnya pemahaman dan pengetahuan yang dimiliki oleh investor sebagai pemodal. Minimnya sarana dan prasarana yang tersedia sistem informasi pasar modal syariah sehingga tidak dapat diakses secara lengkap dan komprehensif. Kurangnya *human resources* profesional yang mempunyai *skill* dibidang *Islamic finance*. Lembaga pengawasan kurang berfungsi secara efektif. Pengawasan aktivitas pasar modal syariah masih dianggap dis-insentif, artinya pelaku pasar lebih cenderung menerbitkan produk-produk konvensional. Minimnya *Islamic products* yang dijadikan portofolio reksadana, khususnya reksadana syariah. Munculnya *brand image* yang negatif terhadap Pasar modal syariah yang menaungi lembaga-lembaga syariah atas perilaku korupsi oleh manajernya.

Adapun alasan lokasi Soloraya meliputi Surakarta, Karanganyar, Sragen, Wonogiri, Sukoharjo, Klaten dan Boyolali sebagai lokasi penelitian adalah untuk mempermudah dalam melakukan penelitian, lokasi lebih mudah dijangkau dan lebih



ekonomis. Peneliti ingin mengetahui sejauh mana perilaku investor dalam memilih saham syariah di galeri investasi. M. Wira Adi Brata Kepala Kantor BEI Jateng II menjelaskan jumlah galeri investasi di Soloraya ada 26 lokasi.<sup>25</sup> Jumlah ini cukup sebagai sampel skala nasional yang berjumlah 259 galeri investasi, dengan prosentase 10%. Hasil tersebut dapat digeneralisasikan dari Soloraya ke tingkat nasional.

Minat investasi saham syariah dipengaruhi kondisi kesehatan perusahaan dibuktikan dengan adanya laporan keuangan sebagai bahan analisis fundamental untuk menjatuhkan saham pilihannya. Faktor yang menentukan minat berinvestasi di pasar modal syariah adalah dipengaruhi faktor subyektifitas dari investor itu sendiri, baik faktor psikologis maupun perilaku *heurestik*. Di samping itu faktor laporan keuangan perusahaan sebagai metode fundamental untuk memilih saham-saham syariah.<sup>26</sup>

Melalui kajian ini diharapkan dapat menemukan variabel perilaku pasar maupun perilaku investor. Dengan demikian terbuka peluang penelitian untuk menjelaskan pengaruh tidak langsung perilaku pasar maupun perilaku investor dengan *maqasid syariah* sebagai variabel moderasi.

## **B. Rumusan masalah**

Isu utama pada penelitian ini adalah memilih saham-saham syariah dari perspektif perilaku investor *hybrid*. Pengaruh eksternal dan internal mendominasi investor *hybrid* dalam mengambil suatu keputusan untuk memilih berinvestasi saham-saham syariah. Pengaruh internal ini akan menjiwai *beliefs* dan membentuk *science* sebagai dasar untuk mengambil suatu keputusan berinvestasi di pasar modal syariah. Pengaruh eksternal akan membentuk *beliefs investor hybrid* sehingga dapat mempertimbangkan alternatif-alternatif dalam

---

<sup>25</sup><https://repjogja.republika.co.id/berita/r8hdid327/bei-jateng-ii-tambah-sepuluh-galeri-investasi-pasar-modal>

<sup>26</sup> al Tamimi, "Faktor-faktor yang memengaruhi perilaku investor individu." *Studi empiris pada pasar keuangan UEA, IBRC, Athena*, 40-58.

memilih saham-saham syariah. Dari uraian dan latar belakang di atas maka peneliti sampaikan rumusan masalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh persepsi risiko terhadap pilihan saham syariah di pasar modal syariah Bursa Efek Indonesia.
2. Bagaimana pengaruh perilaku *hybrid* terhadap pilihan saham syariah di pasar modal syariah Bursa Efek Indonesia.
3. Apakah *maqasid syariah* dapat memoderasi persepsi risiko terhadap pilihan saham syariah di pasar modal syariah Bursa Efek Indonesia.
4. Apakah *maqasid syariah* dapat memoderasi perilaku *hybrid* terhadap pilihan saham syariah di pasar modal syariah Bursa Efek Indonesia.

### C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

Dari akar permasalahan pada penelitian ini, maka peneliti mempunyai argumentasi bahwa memilih saham-saham syariah dari perspektif perilaku investor *hybrid* layak untuk dikaji secara seksama. Tidak hanya menjelaskan signifikansi saham-saham syariah, akan tetapi untuk menemukan teori-teori baru maupun *novelty* yang dapat dijadikan justifikasi terhadap determinan perilaku investor *hybrid* dalam memilih saham di pasar modal syariah dengan *maqasid syariah* sebagai variabel moderasi. Adapun tujuan khusus pada penelitian ini:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh persepsi risiko terhadap pilihan saham syariah di pasar modal syariah Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh perilaku *hybrid* terhadap pilihan saham syariah di pasar modal syariah Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah *maqasid syariah* dapat memoderasi persepsi risiko terhadap pilihan saham syariah di pasar modal syariah Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah *maqasid syariah* dapat memoderasi perilaku *hybrid* terhadap pilihan saham syariah di pasar modal syariah Bursa Efek Indonesia.

Secara umum penelitian ini bertujuan untuk memperkaya wacana keilmuan studi Islam pada konsentrasi ekonomi islam. Penelitian ini diharapkan mampu menemukan teori-teori baru tentang perilaku investor *hybrid* dalam memilih saham-saham syariah dengan *maqasid syariah* sebagai variabel moderating yang digali dari al-Quran dan al-Hadits serta perkembangan ekonomi syariah kontemporer terutama perkembangan investasi di pasar modal syariah.

Penelitian ini diharapkan mempunyai kegunaan baik secara teoritis maupun praktis. Pertama, memperkokoh cara berfikir ilmiah sehingga mampu mengidentifikasi, mengevaluasi serta mengeksekusi secara konseptual maupun kontekstual permasalahan-permasalahan yang terjadi dalam memilih saham-saham syariah baik menggunakan analisis fundamental maupun analisis teknikal. Kedua, kegunaan secara praktis adalah diharapkan adanya kontribusi riil dibidang *science and technology* yang selalu berkembang secara pesat, maka teori maupun praktik investasi di pasar modal syariah dapat menjadi referensi bagi masyarakat luas khususnya bagi investor *hybrid*. Dapat memberikan informasi secara terbuka dan komprehensif terhadap pilihan saham syariah di pasar modal syariah.

#### **D. Kajian pustaka**

Kajian tentang perilaku investor dalam memilih saham syariah di pasar modal syariah secara umum telah diteliti oleh para peneliti terdahulu baik dalam bentuk buku literatur, skripsi, tesis, maupun disertasi. Akan tetapi penelitian determinan perilaku investor *hybrid* dalam memilih saham di pasar modal syariah dengan *maqasid syariah* sebagai variabel moderasi belum ada yang meneliti, kecuali penelitian yang relevan dengan kajian tersebut di atas. Beberapa penelitian yang relevan dengan kajian tersebut di atas dapat dilihat sebagai berikut:

Kajian tentang investasi syariah dalam bentuk buku literatur yang dilakukan oleh Irwan Abdalloh dengan judul pasar modal syariah, sebuah pengenalan dasar tentang pasar modal Islam.<sup>27</sup>

---

<sup>27</sup> Irwan Abdalloh. *Pasar modal syariah*. (Jakarta: Penerbit PT Alex Media Komputindo, 2018).

Buku literatur ini sangat cocok untuk dibaca oleh para peneliti dan investor *hybrid*. Literatur ini juga dilengkapi cara melakukan analisis teknikal maupun analisis fundamental. Kontekstual yang diperoleh dalam literatur ini adalah bagaimana menjadi investor di pasar modal syariah dengan membekali diri pengetahuan yang cukup baik memahami secara teknikal maupun fundamental, sehingga tidak hanya mengikuti investor lainnya yang menimbulkan perilaku bias.

Kajian tentang *maqasid syariah* yaitu dalam bentuk buku literatur oleh Abdul Helim dengan judul *maqasid al-syariah* versus usul *al Fiqh*, konsep dan posisinya dalam metodologi hukum islam.<sup>28</sup> Adapun hasil kajian literatur tersebut adalah *maqasid syariah* merupakan bagian dari usul al-fiqh. Akan tetapi *maqasid syariah* lebih tepat sebagai metodologi hukum islam untuk menjawab permasalahan-permasalahan kontemporer yang ada pada saat ini. Salah satu permasalahan kontemporer yang berkembang pesat pada saat sekarang adalah berkembangnya investasi pasar modal konvensional. Kehadiran *maqasid syariah* dapat menjawab permasalahan tersebut, bahkan kedudukannya dapat sebagai moderasi yang berfungsi sebagai penguat atau melemahkan permasalahan tersebut.

Penelitian yang berbentuk disertasi oleh Sugiyanto berjudul Determinasi investor ritel dalam memilih saham syariah di bursa efek Indonesia.<sup>29</sup> Adapun hasil kajian bahwa variabel sikap perilaku dan gender mempunyai hubungan terhadap perilaku berinvestasi, sedangkan variabel lainnya tidak mempunyai hubungan sama sekali. Temuan yang diperoleh pada penelitian ini adalah investor ritel mempunyai sikap dan perilaku terlalu percaya diri dalam berinvestasi, sehingga menimbulkan sikap perilaku bias.

---

<sup>28</sup> Abdul Helim. *Maqasid al-shari'ah versus usul al-fiqh. konsep dan posisinya dalam metodologi hukum Islam*, (Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2019).

<sup>29</sup> Sugiyanto, "Determinasi investor ritel dalam memilih saham syari'ah di bursa efek Indonesia." *Disertasi* UIN Syarif Hidayatullah Jakarta, 2020.

Investor tidak selalu rasional dalam pengambilan keputusan. Investor terlalu percaya diri terhadap potensi yang dimiliki sehingga tidak memperhitungkan situasi dan kondisi yang ada.

Rosnani Said melakukan kajian dalam disertasinya yang berjudul Analisis perilaku investor terhadap pengambilan keputusan di pasar saham, studi kasus investor Makasar.<sup>30</sup> Temuan pada penelitian ini adalah perilaku investor sangat dipengaruhi pengetahuan yang cukup terutama pemahaman tentang literasi keuangan (*financial literacy*), sehingga dapat menganalisis saham yang mempunyai peningkatan harga secara signifikan dibanding dengan nilai saham di masa lalu.

Kajian selanjutnya adalah tentang investasi syariah oleh Zaenal Arifin dengan judul Daya tarik pasar modal islami studi di Bursa Efek Indonesia.<sup>31</sup> Temuan yang diperoleh dalam penelitian ini adalah return pasar modal syariah mempunyai daya tarik bagi investor. Model ini telah dikembangkan oleh *Metwally* dalam mendesain pasar modal syariah. Model return yang diperoleh lebih tinggi return saham riil di pasar modal konvensional.

Ulinnuha telah melakukan kajian tentang persepsi investor pemula terhadap pembelian saham syariah di Indonesia.<sup>32</sup> Kontekstual yang diperoleh dari penelitian ini adalah persepsi investor pemula adalah kegiatan perusahaan sekuritas yang tergabung JII maupun ISSI telah sesuai prinsip-prinsip syariah dengan pendekatan *neutral information*, *accounting information* dan *social relevance*. Ketiga indikator tersebut mempunyai hubungan yang kuat terhadap perilaku investor pemula dalam pengambilan keputusan memilih saham-saham syariah.

---

<sup>30</sup> Rosnani Said, "Analisis perilaku investor terhadap pengambilan keputusan di pasar saham, studi kasus investor Makasar." *Disertasi*, Universitas Hasanudin Makassar, 2020.

<sup>31</sup> Zaenal Arifin, "Daya tarik pasar modal Islami studi di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol.18, No.2 Mei (2014): 249–257.

<sup>32</sup> Muhammad Ulinnuha dkk, "Persepsi investor pemula terhadap pembelian saham syaria'ah di Indonesia." *Jurnal Ilmu Ekonomi dan Bisnis Islam – JIEBI*, Vol. 2 No. 1, (2020).

Kajian tentang perilaku investasi oleh Iswadi dkk., dalam penelitiannya telah menguraikan tentang investor mempunyai perilaku untuk menghindari risiko dalam menentukan keputusan untuk berinvestasi.<sup>33</sup> Investor tertarik terhadap investasi yang menganut prinsip-prinsip syariah dari pada investasi maupun bisnis yang dijalankan secara konvensional. Rekomendasi yang diberikan penelitian ini adalah edukasi investasi pada sektor keuangan sangat diperlukan untuk membumikan investasi di pasar modal syariah. Perlunya perhatian yang serius untuk menangani permasalahan tersebut, para pelaku investasi perlu terobosan yang riil. Kiprah Kemenkeu, BEI, OJK dan sekuritas perlu mengimplementasikan harapan publik ini demi kemajuan ekonomi Indonesia secara mikro.

Kajian tentang perilaku keuangan investor *hybrid* dalam penelitian yang berjudul determinan pengambilan keputusan investasi yang berdasarkan norma subyektif, kontrol perilaku, dan perilaku heuristik oleh Rosadi Wirawan dkk.<sup>34</sup> Pada penelitian ini telah ditemukan perilaku *heuristik* dan perilaku *herding*. Perilaku *heuristik* yaitu suatu perilaku investor yang menggunakan pengalaman sebelumnya dalam memecahkan permasalahan yang sama. Permasalahan tersebut banyak dipengaruhi informasi yang diakses sebagai dasar untuk membuat keputusan untuk berinvestasi saham syariah. Sedangkan perilaku *herding* merupakan fenomena perilaku berkelompok oleh investor *hybrid* yang mengikuti keputusan investor lainnya dalam membuat suatu keputusan berinvestasi. Keputusan ini menimbulkan perilaku irasional baik muncul sikap panik maupun sikap *euforia* dalam berinvestasi. Hasil yang diperoleh dari penelitian tersebut adalah perilaku *heuristik* berpengaruh positif dan signifikan terhadap investasi saham syariah. Perilaku *herding* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap keputusan investasi saham syariah.

---

<sup>33</sup> Iswadi, dkk., "Perilaku investasi melalui penawaran strategi rantai pengusaha Aceh, Indonesia", *Prosiding*, FEB, Universitas Malikussaleh, 2019.

<sup>34</sup> Rosadi Wirawan dkk., "Determinan pengambilan keputusan investasi yang berdasarkan norma subyektif, kontrol perilaku, dan perilaku heuristic." *Ekuitas: Jurnal ekonomi dan keuangan*, Vol, 61, No. 1, (2022).

Talal Alquraan melakukan kajian tentang pengaruh perilaku keuangan terhadap keputusan investasi saham investor individu.<sup>35</sup> Isu utama pada penelitian ini adalah eksplorasi perilaku keuangan yang berhubungan dengan investasi saham dengan kajian empiris di *Saudi Stock Market*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa, faktor perilaku keuangan (*loss averse, overconfidence, dan risk perception*) berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi saham individu investor di *Saudi Stock Market*, sedangkan *herding* memiliki pengaruh yang tidak signifikan. Variabel demografis (jenis kelamin, usia, pendidikan, pendapatan, dan pengalaman) tidak membuat perbedaan yang signifikan dalam keputusan investor, kecuali variabel demografi (pendidikan) membuat perbedaan yang signifikan dalam keputusan investor.

Kajian yang dilakukan oleh Medhioub dan Chaffai tentang keuangan syariah dan teori perilaku berkelompok, sebuah analisis sektoral untuk pasar saham syariah Teluk telah memberikan kontribusi yang riil dalam dunia investasi.<sup>36</sup> Temuan yang diperoleh dalam penelitian ini perilaku *herding* di empat sektor pasar saham syariah di Teluk mengalami penurunan.

Kajian tentang perilaku investor wanita oleh Mahastanti dan Hariady dengan judul penelitian menentukan faktor-faktor yang memengaruhi saham keputusan investasi calon investor wanita di Indonesia sungguh sangat menarik, karena jarang dibahas oleh peneliti terdahulu.<sup>37</sup> Temuan yang diperoleh dari penelitian ini adalah penerapan teori perencanaan perilaku (TPB) dalam mendeteksi niat investasi dari kalangan investor wanita. TPB mendiskripsikan antara keyakinan dan perilaku. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini adalah niat mempunyai hubungan dengan kontrol perilaku, akan tetapi tidak

---

<sup>35</sup> Talal Alquraan, "Faktor perilaku keuangan memengaruhi keputusan investasi saham investor individu", *Kajian empiris dari pasar saham Saudi*, 2016.

<sup>36</sup> Medhioub dan Chaffai, "Keuangan Islam dan teori perilaku berkelompok." *Analisis sektoral untuk pasar saham syariah Teluk*, 2019.

<sup>37</sup> Linda Ariany Mahastanti, dkk., "Penentuan faktor-faktor yang memengaruhi saham keputusan investasi calon investor wanita di Indonesia." *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*, No. 3, Desember (2011).

dipengaruhi oleh norma dan sikap subyektif.

Kajian tentang guncangan pasar modal syariah oleh Irfan dengan judul penelitian dampak covid-19 di pasar saham syariah.<sup>38</sup> Sebuah investigasi menggunakan *threshold volatility* dan *event study models* sangat menarik untuk dibahas. Temuan yang diperoleh dalam penelitian ini adalah terdapat kinerja yang buruk oleh pasar keuangan global terlihat dari volatilitas ekstrem serta kinerja yang lemah di pasar saham dunia karena dampak dari guncangan covid-19. Adapun hasil dari penelitian ini adalah Bursa Efek Syariah Bombay dan JII mempunyai pengaruh positif terhadap pengumuman covid-19 sebagai pandemi global, walaupun kondisinya bervariasi.

### E. Originalitas Penelitian.

Berbagai penelitian tentang perilaku investor dalam memilih saham, di antaranya adalah M. Choir Rivo Amirullah dan Ririn Tri Ratnasari dengan judul penelitian Faktor yang memengaruhi perilaku investor muslim dalam keputusan berinvestasi saham syari'ah.<sup>39</sup> Rosnani Said dengan judul disertasi Analisis perilaku investor terhadap pengambilan keputusan di pasar saham.<sup>40</sup> Mega Noerman Ningtyas dan Dyah Febriantina Istiqomah dengan judul penelitian perilaku investasi sebagai penerapan gaya hidup halal masyarakat Indonesia: tinjauan *theory of planned behavior*.<sup>41</sup> Elizabeth Lucky Maretha Sitinjak, et al., judul penelitian "Behavioural investor individual in Capital Stock Indonesia: DISC personality, market and accounting

---

<sup>38</sup> Achmad Irfan, "Dampak covid-19 di pasar saham syari'ah". *Kajian investigasi menggunakan metodologi threshold volatility dan event study models*, 2021.

<sup>39</sup> M. Choir Rivo Amirullah dan Ririn Tri Ratnasari, "Faktor yang memengaruhi perilaku investor muslim dalam keputusan berinvestasi saham syari'ah." *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, vol. 7 no. 11 Nopember (2020).

<sup>40</sup> Rosnani Said, "Analisis perilaku investor terhadap pengambilan keputusan di pasar saham." *Disertasi*, Universitas Hasanudin Makasar 2020.

<sup>41</sup> Mega Noerman Ningtyas dan Dyah Febriantina Istiqomah, "Perilaku Investasi Sebagai Penerapan Gaya Hidup Halal Masyarakat Indonesia: Tinjauan Theory of Planned Behavior." *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, 2021.



information.”<sup>42</sup> Rosnani Said, et al., judul penelitian Determinant of investor behavior of investment decisions in Makasar college student investors.<sup>43</sup> Sumani, dkk. dengan judul Penelitian perilaku investor di pasar modal Indonesia.<sup>44</sup>

Penjelasan tersebut di atas hanya membahas aspek kognitif saja di antaranya adalah persepsi, religiusitas, manfaat investasi, modal investasi minimal, motivasi, return dan edukasi. Responden yang diteliti adalah investor pasar modal konvensional yang mempunyai potensi menjadi investor pasar modal syariah.

Originalitas pada penelitian disertasi ini adalah terletak pada aspek psikomotorik dan faktor psikologis investor yaitu perilaku investor *hybrid* dalam memilih saham-saham syariah. Oleh karena itu responden yang dijadikan populasi dalam penelitian ini adalah investor *hybrid* yang didominasi oleh kaum milenial terbentuk sewaktu pandemi covid-19. Variabel independen (bebas) yaitu perilaku investor *hybrid* terdiri dari dua variabel yaitu persepsi risiko dan perilaku *hybrid*. Adapun persepsi risiko terdiri dari sikap perilaku, norma subyektif, kontrol perilaku dan toleransi risiko. Sedangkan perilaku *hybrid* terdiri dari informasi akuntansi, emosional, lingkungan sosial, dan religiusitas. Adapun perilaku investor (Y) sebagai variabel dependen (terikat). Jadi variabel independen ini akan memengaruhi dari variabel dependen. Sedangkan *maqasid syariah* sebagai variabel moderasi yang akan memperkuat atau memperlemah pengaruh perilaku investor *hybrid* terhadap perilaku investor. Apakah *maqasid syariah* dapat memoderasi perilaku investor *hybrid* dalam memilih saham syariah di pasar modal syariah selaku variabel

---

<sup>42</sup> Elizabeth Lucky Maretha Sitinjak, et al., “Behavioural Investor Individual In Capital Stock Indonesia: DISC Personality, Market and Accounting Information.” *International Journal Of Applied Research in Management and Economics*, 2019.

<sup>43</sup> Rosnani Said, et al., “Determinant of Investor Behavior Of Investment Decisions In Makasar Collage Student Investors.” *American International Journal of Business Management*. (AIJBM) ISSN-2379-106X, volume 3, issue 6, Juni (2020).

<sup>44</sup> Sumani, dkk., “Perilaku Investor Di Pasar Modal Indonesia.” *Ekuitas: Jurnal Ekonomi Dan Keuangan*, Vol. 17, No. 2, Juni (2012).

dependen. Adapun *maqāṣid syariah* terdiri dari *ḥifḍu ad-dīn*, *ḥifḍu an-nafs*, *ḥifḍu al-‘aql*, *ḥifḍu an-nasl*, dan *ḥifḍu al-māl*.

Dengan demikian, penelitian ini cukup argumentatif. Hasil penelitian disertasi ini diharapkan dapat memperkuat dan memperkaya hasil-hasil temuan penelitian terdahulu, serta mengisi ruang-ruang kosong yang belum tergarap peneliti lain, terutama pada aspek perilaku tabungan.

## **F. Kontribusi Penelitian**

Penelitian dalam disertasi ini diharapkan dapat memberikan kontribusi yang kongkrit terhadap pihak-pihak yang berkepentingan, baik Kemenkeu, investor, perusahaan sekuritas, OJK, BEI maupun pemerintah. Penelitian ini dapat membawa kontribusi baik secara teoritis, praktis dan kebijakan. Adapun penjelasan kontribusi tersebut adalah sebagai berikut :

### **1. Kontribusi teoritis.**

Adapun kontribusi teoritis ini diharapkan mampu melahirkan model maupun konsep perilaku investor *hybrid* dalam memilih saham-saham di pasar modal syariah. Perilaku investor *hybrid* dapat dijabarkan ke dalam variabel persepsi risiko dan perilaku *hybrid*. Variabel persepsi risiko terdiri dari sikap perilaku, norma subyektif, kontrol perilaku dan toleransi risiko. Sedangkan variabel perilaku *hybrid* terdiri dari informasi akuntansi, emosional, toleransi risiko, dan religiusitas. Adapun pilihan saham syariah (Y) sebagai variabel dependen (terikat). Jadi variabel independen ini akan memengaruhi dari variabel dependen. Sedangkan *maqāṣid syariah* sebagai variabel moderasi yang akan memperkuat atau memperlemah pengaruh perilaku investor *hybrid* dalam memilih saham syariah di pasar modal syariah. Secara teoritis dapat menambah konsep manajemen keuangan dalam informasi akuntansi, dan toleransi risiko investor, dapat membantu investor dalam mengambil keputusan berinvestasi di pasar modal syariah. Seorang investor akan melakukan observasi sebelum melakukan investasi dengan mempelajari laporan keuangan perusahaan, kinerja perusahaan, portofolio, keadaan perekonomian, risiko yang dipublikasikan di media.

Hasil penelitian ini juga dapat dijadikan informasi tambahan bagi peneliti yang akan datang dalam rangka mengembangkan konsep manajemen investasi dan pasar modal, sehingga dapat menjadi referensi bagi investor *hybrid* dalam memilih saham-saham syariah.

## **2. Kontribusi Praktisi.**

Hasil penelitian ini dapat dijadikan informasi awal bagi praktisi baik dari pihak sekuritas maupun investor yang ada di Surakarta dan sekitarnya. Dapat dijadikan referensi bagi praktisi dalam perkembangan perilaku investor di Surakarta dan sekitarnya. Dapat melihat peluang bagi masyarakat dalam memutuskan minat berinvestasi di pasar modal syariah. Bagi investor dapat menjadi rujukan dalam pengambilan keputusan berinvestasi di pasar modal syariah pada waktu transaksi jual beli saham. Dalam pengambilan keputusan, investor selalu mempertimbangkan faktor persepsi risiko maupun perilaku *hybrid*, sehingga keputusan yang diambil akan mendapatkan hasil yang diharapkan.

## **3. Kontribusi Kebijakan**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi bagi pemangku kebijakan, yaitu otoritas jasa keuangan (OJK), menteri keuangan, perusahaan emiten, broker, penjamin emisi, penasehat investasi, manajer investasi, lembaga penyelesaian dan penyimpanan, lembaga kliring dan pinjaman, dan profesi penunjang seperti akuntan publik maupun konsultan hukum. Kendala yang dialami oleh investor dapat dicarikan solusinya sehingga pemangku kebijakan dapat membantu investor dalam menyelesaikan permasalahannya. Masyarakat Surakarta dan sekitarnya diharapkan mempunyai pola hidup gemar berinvestasi untuk mendapatkan kehidupan yang sejahtera di masa yang akan datang. Masyarakat sudah mampu merubah ke arah pola hidup produktif.

## **G. Sistematika penelitian.**

Sistematika pembahasan bertujuan untuk menggambarkan alur pemikiran dalam penelitian ini mulai dari awal hingga kesimpulan

akhir. Sistematika penulisan ini dibagi menjadi lima bab dan diperinci menjadi beberapa sub bab. Adapun sistematika dalam pembahasan penelitian pada disertasi ini adalah sebagai berikut.

Bab satu tentang pendahuluan, pada bab ini menjelaskan tentang latar belakang, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, kajian pustaka, originalitas penelitian, kontribusi penelitian berisi tentang kontribusi teoritis, praktis, kebijakan, dan sistematika penulisan.

Bab dua tentang landasan teori dan hipotesis penelitian. Pada bab ini membahas tentang perilaku investor *hybrid*, persepsi risiko, perilaku *hybrid*, saham syariah, investasi saham syariah, pasar modal syariah, *maqasid syariah* disertai kajian-kajian syariah dalam menjelaskan teori yang dibangun, hubungan variabel, dan hipotesis penelitian.

Bab tiga tentang metode penelitian, pada bab ini menguraikan tentang jenis dan rancangan penelitian berisi tentang jenis penelitian dan unit analisis, jenis dan sumber data, populasi, sampel dan teknik pengambilan sampel, kerangka berfikir, teknik analisa data, dan definisi operasional.

Bab empat tentang analisa data dan pembahasan, pada bab ini menjelaskan tentang lokasi penelitian, profil investor *hybrid*, deskripsi jawaban responden, hasil uji asumsi klasik, uji instrumen terdiri *validitas* dan *reliabilitas* menggunakan AFE dan EVA, uji *normalitas* menggunakan *critical ratio* (CR), uji *outlier* menggunakan *mahalanobis distance*, uji *multikolinearitas* menggunakan *covariance*, dan uji SEM menggunakan uji persamaan (model), parameter uji (chi-square, RMSEA, GFI, AGFI, TLI), uji moderasi dan pembahasan.

Bab lima tentang penutup, bab ini menjelaskan tentang kesimpulan dari hasil penelitian yang telah dilakukan, implikasi penelitian, keterbatasan penelitian, serta saran-saran yang diajukan baik secara teoritis maupun secara praktis.

## BAB V PENUTUP

### A. Kesimpulan

Bab terakhir dalam disertasi ini menjelaskan kesimpulan yang diperoleh dalam penelitian ini. Peneliti membuat kesimpulan berdasarkan paparan hasil dan analisis data yang diperoleh setelah proses pengambilan data. Selanjutnya, diberikan juga saran sebagai masukan untuk penelitian lanjutan yang masih terkait dengan penelitian ini. Adapun kesimpulan pada disertasi ini adalah sebagai berikut:

1. Persepsi resiko berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pilihan saham syariah. Berpengaruh negatif dan signifikan artinya semakin lemah persepsi risiko semakin kuat perilaku investor *hybrid* terhadap pilihan saham syariah. Signifikan itu mempunyai pengaruh yang kuat dan mempunyai dampak terhadap pilihan saham syariah. Analisis ini diperkuat dengan indikator- indikator persepsi risiko di antaranya sikap perilaku, norma subyektif, kontrol perilaku dan toleransi risiko.
2. Perilaku *hybrid* berpengaruh positif dan signifikan terhadap pilihan saham syariah. Berpengaruh positif dan signifikan artinya semakin tinggi perilaku investor *hybrid* semakin kuat terhadap pilihan saham syariah. Pengaruhnya sangat kuat antara perilaku *hybrid* terhadap pilihan saham syariah. Investor mempunyai motivasi yang kuat dalam berinvestasi terhadap pilihan saham syariah. Penelitian ini menunjukkan bahwa investor *hybrid* mempunyai motivasi tinggi untuk memilih saham-saham syariah dan memilih saham syariah yang berisiko paling kecil. Perilaku *hybrid* ini juga diperkuat dengan 4 (empat) indikator lainnya di antaranya adalah informasi akuntansi, emosional, lingkungan sosial dan religiusitas.
3. *Maqasid syariah* memoderasi pengaruh antara persepsi risiko terhadap pilihan saham syariah. *Maqasid syariah* sebagai variabel moderasi telah memengaruhi hubungan langsung

antara persepsi risiko terhadap pilihan saham syariah. Posisinya memperkuat atau memperlemah hubungan kedua variabel antara persepsi risiko terhadap pilihan saham syariah sebagai variabel dependen. *Maqasid syariah* juga diperkuat dengan 5 (lima) indikator di antaranya adalah *hifdu ad-din* (mengamalkan agama), *hifdu al-'aql* (menjaga akal), *hifdu an-nafs* (menjaga jiwa), *hifdu an-nasl* (menjaga harkat martabat), dan *hifdu al-mal* (menjaga harta).

4. *Maqasid syariah* tidak memoderasi antara perilaku *hybrid* terhadap pilihan saham syariah. *Maqasid syariah* sebagai variabel moderasi tidak memengaruhi hubungan langsung antara perilaku *hybrid* terhadap pilihan saham syariah. Tidak memoderasi artinya tidak memengaruhi hubungan antara variabel independen dengan dependen. Antara perilaku *hybrid* dengan pilihan saham syariah.

## **B. Implikasi Penelitian**

### **1. Implikasi Teoritis.**

Penelitian ini menguji pengaruh determinan perilaku investor *hybrid* dalam memilih saham syariah di pasar modal syariah dengan *maqasid syariah* sebagai variabel moderasi. Penelitian ini berimplikasi teoritis pada perilaku investor *hybrid* dengan memasukkan *maqasid syariah* sebagai variabel moderasi. *Maqasid syariah* merupakan solusi yang tepat untuk menjawab persepsi masyarakat yang negatif tentang investasi di pasar modal syariah. Fatwa yang berlandaskan analisis *maqasid syariah* merupakan *out put* yang tepat dengan beragamnya problematika investasi syariah di tengah masyarakat modern. Kasus-kasus ekonomi Islam terutama Investasi syariah dapat terdapat dengan fatwa yang berdasarkan analisis *maqasid syariah*. Karena dalam perspektif *maqasid syariah* tidak hanya membicarakan halal dan haram suatu produk ekonomi, akan tetapi standarnya adalah *maslahat* atau *mafsadat* dalam kehidupan masyarakat di dunia ini. Kontribusi teori akan diperoleh karena sebagian besar penelitian terdahulu telah menguji hubungan perilaku investor dalam memilih

saham syariah di BEI tanpa memasukkan *maqasid syariah* sebagai variabel moderasi.

Implikasi teoritis hasil penelitian ini diharapkan menjadi referensi bagi peneliti yang akan datang, karena perilaku investor *hybrid* adalah hal yang baru. Referensi baik dalam bentuk literatur maupun hasil penelitian tentang perilaku investor *hybrid* sangat minim sekali, kecuali diperoleh dari berita di media cetak maupun elektronik. Demikian juga *maqasid syariah* dijadikan sebagai variabel moderasi yang dikaitkan dengan memilih saham-saham syariah oleh investor *hybrid* juga hal yang masih baru. Maka hasil penelitian ini mempunyai potensi besar untuk dikembangkan dalam bentuk penelitian maupun kajian literatur.

Secara teoritis penelitian ini merekomendasikan pengembangan ilmu pengetahuan tentang sikap dan perilaku investor *hybrid* dalam berinvestasi di pasar modal syariah. Untuk penelitian lanjutan perlu dikembangkan *theory of planned behavior* dengan menambah variabel-variabel maupun indikator-indikator lainnya yang disesuaikan dengan situasi dan kondisi obyek penelitian yang akan diteliti. Diharapkan *out put* dari penelitian akan lebih tajam dan lebih luas cakupannya sehingga dapat menjelaskan perilaku investor *hybrid* secara kompleks dan terperinci. Kajian teoritis maupun empiris tentang perilaku investor *hybrid* ini dapat menambah literatur yang masih sangat terbatas dan minim sekali. Kajian secara teoritis juga dapat dilaksanakan dengan memperkecil obyek penelitian baik secara kuantitas maupun secara kualitas. Sehingga dapat membedakan antara investor *hybrid* dengan investor regular, dapat membedakan saham-saham syariah dengan saham-saham konvensional.

## **2. Implikasi Kebijakan.**

Penelitian ini mengisi kesenjangan dengan melakukan penelitian empiris yang berkaitan dengan diterminan perilaku investor *hybrid* dalam memilih saham syariah di pasar modal syariah dengan *maqasid syariah* sebagai variabel moderating secara komprehensif belum ada. Selama ini penelitian yang ada hanya mengkaji hubungan persepsi, edukasi, releguisitas, return, minimum invesment capital serta motivasi terhadap keputusan berinvestasi di Bursa Efek Indonesia.

Kajiannya belum ada yang mengintegrasikan pemediasian *maqasid syariah* terhadap keputusan memilih saham syariah baik yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) maupun yang tergabung di Jakarta Islamic Indeks (JII) Bursa Efek Indonesia (BEI).

Implikasi kebijakan hasil penelitian ini digunakan sebagai masukan bagi perusahaan sekuritas, perusahaan *go public*, OJK, BEI dan pemerintah untuk membenahi regulasi yang berkaitan dengan pasar modal dengan mempertimbangkan aspirasi dari arus bawah. Sedangkan bagi investor *hybrid* lebih mantab dan istiqomah dalam berinvestasi di pasar modal syariah karena dari kajian *maqasid syariah* telah memberi masalah bagi dunia investasi.

Secara praktis penelitian ini merekomendasikan kepada investor untuk selalu hati-hati dan memakai pertimbangan yang matang dalam berinvestasi. Melakukan analisis yang tepat dan cermat baik melalui analisis fundamental maupun analisis teknikal. Dalam rangka meminimalkan risiko berinvestasi maka investor harus lebih terbuka dan lebih aktif dalam mencari informasi peluang investasi saham-saham syariah pilihan. Informasi akuntansi yang menampilkan laporan keuangan perusahaan *go public* juga merupakan media informasi yang perlu dipertimbangkan sebelum memutuskan untuk berinvestasi di pasar modal syariah. Laporan keuangan merupakan metode yang efektif untuk memprediksi kondisi keuangan di masa yang akan datang. Perusahaan sekuritas harus memberikan informasi secara terbuka dan secara periodik kepada investor agar dapat dijadikan referensi untuk menentukan sikap dan perilaku dalam berinvestasi. Perusahaan sekuritas diharapkan mampu meningkatkan literasi finansial terhadap investornya, tidak hanya merasakan kepuasan pelanggan akan tetapi sudah menjadi loyalitas pelanggan. Peningkatan literasi finansial dengan berbagai cara, diantaranya dengan edukasi, pelatihan maupun sminar-seminar secara offline maupun online. Pemangku kepentingan seperti Otoritas Jasa Keuangan, Bursa Efek Indonesia maupun perusahaan sekuritas diharapkan mampu berkolaborasi dengan ormas besar di Indonesia seperti Nahdlatul Ulama dengan Muhammadiyah untuk membumikan efek syariah pada pasar modal syariah. Nahdlatul Ulama mempunyai



basis-basis pesantren dan Muhammadiyah mempunyai basis sekolah formal. Hal ini merupakan potensial untuk mengembangkan dan meningkatkan literasi finansial dengan berinvestasi saham-saham syariah di pasar modal syariah.

### **C. Keterbatasan Penelitian.**

Keterbatasan penelitian ini masih banyak kekurangan dan keterbatasan, perlu adanya penyempurnaan sehingga menjadi hasil penelitian yang layak dibaca dan layak untuk menjadi referensi sebuah penelitian. Adapun kekurangan dan keterbatasan penelitian ini adalah:

1. Dalam pengisian kuesioner terdapat jawaban yang tidak konsisten karena responden kurang teliti dan kurang cermat terhadap pernyataan yang disajikan sehingga terjadi ketidakkonsistenan dalam menjawab kuesioner. Antisipasi penyebaran dan pengumpulan koesioner ini adalah dengan menambah jumlah responden dari 130 responden menjadi 140 responden, ada kelebihan 10 responden. Pengisian kuesioner yang terkesan asal-asalan dilakukan seleksi untuk diganti dengan kuesioner cadangan.
2. Populasi penelitian ini tidak dapat diketahui karena tidak diketahui sumber informasi tentang keberadaan investor kecuali diperoleh dari Galeri Investasi BEI di kampus-kampus maupun Perguruan Tinggi yang mempunyai program studi ekonomi Islam, sehingga pengambilan sampel tidak dapat dilakukan secara cermat dan akurat.
3. Penelitian ini hanya mengambil sampel sejumlah 130 responden dengan pertimbangan telah sesuai dengan ketentuan minimum, sehingga dalam penelitian berikutnya perlu ditambah jumlah responden. Dalam penyebaran sample juga tidak merata dikarenakan keterbatasan biaya dan keterbatasan akses masuk ke investor *hybrid*. Pengisian kuesioner ini dilakukan secara online, dengan melakukan pendampingan dalam pengisian kuisisioner tsb.

#### **D. Saran-saran**

Perkembangan pasar modal syariah Bursa Efek Indonesia sangat menggembirakan di kalangan investor *hybrid* yang didominasi oleh kaum milenial. Grafiknya setiap tahun selalu mengalami kenaikan walaupun tidak signifikan. Akan tetapi kalau dibanding dengan investasi di pasar modal konvensional masih rendah. Oleh karena itu dalam rangka meningkatkan kuantitas investor *hybrid* di pasar modal syariah maka perlu adanya sinergi antara Otoritas Jasa Keuangan, Bursa Efek Indonesia dan perusahaan sekuritas. Pihak-pihak yang berkepentingan tersebut perlu meningkatkan edukasi demi perbaikan literasi masyarakat dengan berinvestasi di pasar modal syariah dengan jaminan keuntungan, keamanan dan keberkahan. Program edukasi ini diharapkan investor *hybrid* lebih berani berinvestasi di pasar modal syariah. Program edukasi oleh pihak-pihak yang berkepentingan hendaknya juga melibatkan organisasi masa Islam seperti Nahdlatul Ulama dan Muhammadiyah yang mempunyai pondok pesantren maupun sekolah-sekolah formal di seluruh Indonesia.

Dalam rangka menghindari risiko yang muncul dalam investasi saham-saham syariah, maka investor *hybrid* perlu belajar dan mencari pengalaman agar tidak terjebak dengan bias kognitif. Dengan cara belajar melakukan analisis fundamental maupun analisis teknikal. Investor *hybrid* akan menanggung risiko kerugian kalau terjebak dalam bias kognitif karena salah dalam membuat suatu keputusan. Perlu adanya perubahan sikap dan perilaku investor *hybrid* dengan meningkatkan literasi finansial. Dengan memilih saham-saham syariah di pasar modal syariah dapat meningkatkan literasi finansial bagi investor *hybrid* dari kalangan milenial.

Perusahaan sekuritas diharapkan selalu memberikan informasi secara terbuka kepada investor tentang peluang investasi maupun target perusahaan *go public* yang berkaitan dengan laporan keuangan perusahaan maupun *trend* dari naik turunnya saham-saham syariah. Informasi tentang kinerja perusahaan akan memengaruhi sikap dan perilaku investor *hybrid* dalam memilih saham-saham syariah di pasar modal syariah. Apabila kinerja perusahaan meningkat sesuai dengan

target maka akan meningkatkan intensi dan perilaku investor *hybrid* dalam berinvestasi di pasar modal syariah.

Penelitian dengan judul determinan perilaku investor *hybrid* dalam memilih saham-saham syariah di pasar modal syariah merupakan tema yang menarik bagi akademisi di masa pandemi covid-19 ini. Apalagi kaum milenial sebagai motor dari investor *hybrid* telah mendominasi dalam investasi saham-saham syariah. Penelitian lanjutan perlu menambah variabel-variabel dalam pengembangan penelitian ini. Cakupan wilayah perlu ditambah lebih luas seperti tingkat propinsi maupun Negara. Hasil penelitian ini tidak dapat digeneralisasi secara umum untuk wilayah propinsi maupun Wilayah Negara Kesatuan Republik Indonesia.





STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
**SUNAN KALIJAGA**  
YOGYAKARTA

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdalloh, Irwan, "The Islamic Capital Market of Indonesia," *Material Presented at Islamic Finance Seminar 2012*, conducted by Gunadarma University, Jakarta, 2012.
- Abdalloh, Irwan. *Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Penerbit PT Elex Media Komputindo, Kompas Gramedia. 2018.
- Abdullah, Muhammad Wahyudin and Asniati, "Islamic maqashid approach on dropshipping practices," *International Journal of Research- Granthaalayah*, Vol. 9, (1), January (2021).
- Abdullah, Wahyuddin et al., "Islamic maqashid approach on dropshipping practices," *International journal of research Granthaalayah*, Vol. 9 (1), January (2021).
- Ademola, Osundina J., et al., "Impact of accounting information on stock price volatility (A study of selected quoted manufacturing companies in Nigeria)," *International Journal of Business and Management Invention*, (2016).
- Ady, Sri Utami et al., "Psychology's factors of stock buying and selling behavior in Indonesia stock exchange (Phenomenology study of investor)," *IOSR Journal of Business and Management (IOSR-JBM)* Volume 7, Issue 3, Jan. - Feb. (2013).
- Afandi, Nasrulloh, *Al-fikrul al-almaqosidi wa atsaruhi fi fatawa al-majami' al-fiqhiyah al-mu'ashiroh*. 2018.
- Afriyanti, Indana dan Agus Arwani, "Determinan kepercayaan, lingkungan social, pendapatan dan efikasi keuangan terhadap minat menabung di Lembaga keuangan syariah." *JIEF-Journal of Islamic Economics and Finance*, Vol. 2. No. 2, 2022
- Agustina, Nuzulla, *Sistem pengolahan data*, Penerbit PT. Alex Media Komputindo, Jakarta, 1992.

Ahmed, Zaheer et al., "Two Sides Of A Coin: Effects Of Perceived And Actual Financial Literacy On Investment Decision Making Behavior Mediated By Financial Risk Tolerance." *International Journal of Engineering & Technology*, 7 (4.28) (2018).

Ahmed, Zaheer et al., "Two Sides Of A Coin: Effects of Perceived And Actual Financial Literacy on Investment Decision Making Behavior Mediated By Financial Risk Tolerance." *International Journal of Engineering & Technology*, 7 (4.28), 2018.

Aisyah, Putri et al., "Pengaruh Kualitas Informasi Akuntansi Dan Persepsi Kontrol Perilaku Terhadap Intensi Investor Dalam Pemilihan Saham," *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, vol. 1, no 2, seri C, (2019).

Aisyah, Putri, dkk, "Pengaruh kualitas informasi akuntansi dan persepsi kontrol perilaku terhadap intensi investor dalam pemilihan saham," *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, Vol. 1, No 2, Seri C, Mei 2019.

Aisyah, Putri. dkk., "Pengaruh kualitas informasi akuntansi dan persepsi kontrol perilaku terhadap intensi investor dalam pemilihan saham." *JEI: Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, Vol. 1, No. 2, Seri C, Mei (2019): 769-780,

Aisyah, Siti dkk., "Pengaruh cognitive bias dan emotional bias terhadap keputusan penempatan dana untuk modal kerja pada usaha kecil menengah (UKM) di pulau Lombok pada masa pandemic covid 19." *Jurnal Magister Manajemen UNRAM*, Vol 11, No. 1, February (2022).

Ajzen dan Fishbein, M. *The Influence of on behavior*. The handbook of attitudes, 2005.

Ajzen, I., "*The theory of planned behavior*." *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 50, 1991.

Ajzen, Icek, *Attitudes, personality and behavior*, New York: Licensing Agency Limited, 2015.

- Ajzen, Icek, *From Intentions To Actions: A Theory of Planned Behavior*. Action control, Heidelberg, Germany: Springer, 1985.
- Akinkoye, Ebenezer Y. and Bankole, Oluwaseun, “Effect of Emotional Biases on Investor’s Decision Making in Nigeria,” *International Journal of Business and Management Future*, Vol. 4, No. 1, (2020).
- Al-Dahana, Hameed, Hasan, Mohammed Faez and Mohsin, Hamid, “Effect of Cognitive And Emotional Biases on Investor Decision”, An Analytical Study of The Iraq Stock Exchange,” *International Journal of Innovation, Creativity And Change*, Vol. 9, Issue 10, (2019).
- Al-Fasi, Muhammad Allal, *Maqashid al-Syari’ah al-Islamiyah wa makarimuha*, Ribat maghrib, Matba’ah al-risalah, 1979.
- Al-Ghazali, Imam, *Ikhtisar ihya’ ulumuddin*, Terjemahan Mochtar Rasidi dan Mochtar Yahya, Yogyakarta: PT. Al Falah, 1966.
- Al-Nahdi, Tawfik Salah, et al., “The Effect of Attitude, Dimensions of Subjective Norm, and Perceived Behavior Control, on the Intention to Purchase Real Estate in Saudi Arabia,” *International Journal of Marketing Studies*, Vol. 7, No. 5; (2015)
- Alam, Aftab, et al., “Prinsip-prinsip syariah Islamiyah dalam berinvestasi di pasar saham.” *Research kualitatif di pasar keuangan*, 2017.
- Alam, Choudhury Masudul, et al.,”Islamic capital market,” *Springer international publishing*, 2017.
- Albuquerque, Rodrigo, et al, “Resiliency of environmental and social stocks: an analysis of the exogenous COVID-19 market crash,” *Review of Corporate Finance Studies*, Vol 9 NO 3 (2020) Advance Access publication July 7, 2020.

- Ali, Awangku Zeffrey dan Marwan Asri, “Pengaruh emotional bias dalam pengambilan keputusan investasi saham pada investor pemula di Indonesia.” *Tesis*, S.2 Manajemen Universitas Gajah Mada Yogyakarta, 2016.
- Ali, Mohammad, “In A Search For The Influential Factor of Investors’ Behavior,” *Internasional Journal of Economics, Finance And Business Management Studies*, Vol. 4, Issue 2, (2018).
- Ali, Salman Syed, “Islamic capital market products: Developments and challenges,” *Islamic development bank group Islamic research and training institute, Occasional paper*, No. 9, 1425H / 2005.
- Alnodel, Ali A., “The Impact of IFRS Adoption on the Value Relevance of Accounting Information: Evidence from the Insurance Sector,” *International Journal of Business and Management*, Vol. 13, No. 4, (2018).
- Alqasa, Khaleh Mohammed, “The impact of students’ attitude and subjective norm on the behavioural intention to use services of banking system,” *International journal Business Information System*, Vol. 15, No. 1, (2014).
- Alquraan, Talal, “Faktor perilaku keuangan memengaruhi keputusan investasi saham investor individu”, *Kajian empiris dari pasar saham Saudi*, 2016.
- Alsabban, Soleman and Alarfa, Omar j, “An Empirical Analysis of Behavioral Finance In The Saudi Stock Market: Evidence of Overconfidence Behavior,” *International Journal of Economics And Financial Issues*, (2020).
- Alwi, Muhammad dkk., “Konsep maqāṣid syariah dalam perbankan syariah.” *Al-Amwal: Journal of Islamic Economic Law*, Vol. 7, No. 2, Des. (2022): 56-80.
- Amar, Faozan, “Sikap, norma subjektif dan kontrol keprilakuan praktik pembiayaan nasabah koperasi syariah di kabupaten Bogor,” *EQUILIBRIUM: Jurnal Ekonomi Syariah*, Volume 6, Nomor 2, (2018).



- Amaroh, Siti dan Masturin, "The determinants of maqasid syariah based performance of Islamic banks in Indonesia," *Iqtishadia, Jurnal Kajian Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 2017.
- Amirullah, M. Choir Rivo dan Ratnasari, Ririn Tri, "Faktor Yang Memengaruhi Perilaku Investor Muslim Dalam Keputusan Berinvestasi Saham Syari'ah." *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, vol. 7 no. 11 Nopember (2020).
- Anhar, S.T., *PHP dan MySQL secara otodidak*, Agromedia Pustaka, Jakarta, 2010.
- Ansari, Sarfaraz and Phatak, Yogeshwari,"A Study of Assessment of Financial Risk Tolerance And Preferred Investment Avenues of Investors A Study of Assessment of Financial Risk Tolerance And Preferred Investment Avenues Of Investors." *Prestige International Journal Of Management And Research*, Vol. 9 (2), January (2017).
- Ansari, Seraj and Phatak, Yogeshwari, "A Study on Financial Risk Tolerance and Preferred Investment Avenues of Investor," *International Journal of Application or Innovation in Engineering & Management (IJAIEM)*, Volume 6, Issue 7, July (2017).
- Antwi, Johnson and Naanwaab, Cephas B., "Generational differences, risk tolerance, and ownership of financial securities: Evidence from the united states." *International Journal Financial Study*. 10, 35, (2022).
- Aprayuda, Riyadi dan Fauzan Misra, "Faktor yang memengaruhi keinginan investasi investor muda di pasar modal Indonesia." *E-JA e-Jurnal Akuntansi Denpasar*, Vol. 30, No. 5, Mei (2020): 1084-1098.
- Arafah, Willy dan Nugroho, Lucky, "Maqasid sharia in clean water financing business model at Islamic bank," *International journal of business and management invention*, Volume 5 Issue 2, February (2016).

- Ardiana, Anisah et al, “Pengaruh Modal Minimum Dan Persepsi Risiko Terhadap Investasi Mahasiswa Di Pasar Modal Bursa Efek Indonesia,” *International Journal of Economics, Business And Accounting Research (EJEBRA)*, vol-4, Issu-3, (2020).
- Ardiana, Titin Eka, et al., “The Influence of Minimum Investment Capital, Risk Perception on Students Investment In Indonesia Capital Market.” *International Journal Of Economics, Business End Accounting Research (IJEBAAR)*, Vol. 4, Issue 4, (2020).
- Arifin, Zaenal, “Daya tarik Pasar Modal Islami (Studi di Bursa Efek Indonesia),” *Jurnal Keuangan dan Perbankan, Keuangan*, Vol. 18, No.2, Mei (2014).
- Arifin, Zaenal, “Daya Tarik Pasar Modal Islami Studi Di Bursa Efek Indonesia.” *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, Vol.18, No.2 Mei (2014).
- Arikunto, Suharsimi, *Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktik*. Jakarta: Rineka Cipta, 2016.
- Arikunto, Suharsimi. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*. Jakarta: Rineka, 2010.
- Arora, Muskaan and Kumari, Santha, “Self -Esteem as Determinant of Investors’ Risk Tolerance: Mediating Role of Loss Aversion and Regret,” *International Journal of Scientific & Engineering Research*, Volume 6, Issue 3, March (2015).
- Arora, Rajesh Kumar dan R.S., “Mutual Fund Investments: A Study of Investors’ Behavior.” *International Journal of Marketing And Business Communication*, Vol. 1, Issue 3, July (2021).
- As-Syafi’I, Abu Hamid Muhammad bin Muhammad bin Muhammad bin Ahmad al Ghazali at Thusi, lahir tahun 450 H di Ghazalah Iran.
- As-Syatibi, Abu Ishaq, *Al Muwafaqat Fi Ushul Al Syari’ah*, Jilid II, Mesir: Dar al fikr al arabi, t. th.

- Ash-Shiddieqy, T. M. H. *Pengantar Fiqh Muamalah*. Semarang, Indonesia: Pustaka Rizki Putra, 1997.
- Astuty, Widia, "The Extraordinary Solution for Indonesia Economic Crisis: Shariah Capital," *Journal of Islamic Banking and Finance*, Vol. 3, No. 2, December (2015): 47-56.
- Asutay, Mehmet and Harningtyas, A. F., "Developing Maqasid al-Shari'ah Index to Evaluate Social Performance of Islamic Banks: A Conceptual and Empirical Attempt," *International Journal of Islamic Economics and Finance Studies*, Year 1, Volume 1, Number 1, (2015).
- Asutay, Mergaliyev et al., "Developing maqasid al-shari'ah index to evaluate social performance of Islamic banks: A conceptual and empirical attempt," *International journal of Islamic economics and finance studies*, Year:1, Volume:1, Number: 15, (2015).
- Asytuti, Rini, "The impact of religiosity to preferences of Muslim's investor in capital market," *Jurnal Hukum Islam*, Vol. 14, No.2, Desember (2016).
- Asyur, Ibnu M., *Maqasid al-syariah al-Islamiyah*, Cairo, Dar El Kitab Al Misry, 2011.
- At-Tamimi, "Faktor-faktor yang memengaruhi perilaku investor individu." *Studi empiris pada pasar keuangan UEA, IBRC, Athena*, 40-58.
- Atyanto Mahatmyo. *Sistem Informasi Akuntansi Suatu Pengantar*. Yogyakarta: Deepublish, 2014.
- Auda, Jasser, "Maqasid Al-Shariah a beginner's guide," *London: The International Institute of Islamic Thought*, 2008.
- Aulia, Amanda Cynthia et al., "Individual Investor Behavior Analysis In Investment Asset Allocation Using The Analytical Hierarchy (AHP) method," *International Journal of Business and Management Invention (IJBMI)*. Volume 9 Issue 5 Ser. II, May (2020).

- Awais, Mustabsar et al., "Impact Of Financial Literacy And Investment Experience On Risk Tolerance And Investment Decisions: Empirical Evidence From Pakistan," *International Journal Of Economics And Financial Issues*, ISSN: 2146-4138, (2016).
- Ayuub, Miss Sunia and Saleem, Hassan Mujtaba Nawaz, "Financial Risk Tolerance Based On Demographic Factors: Pakistani Perspective." *International Journal Of Information Business And Management*, Vol. 7, No. 2, (2015).
- Azad, Arun A. Azad, et al., "Analisis prospek pasar modal di Bangladesh," dengan pendekatan *Islamic Financial System*, dengan hasil *flow of funds*, baik skala lokal maupun internasional, 2012.
- Azli, Rafidah Mohd. et al., "Implementation of maqasid shari'ah in Islamic house financing: A Study of the rights and responsibilities of contracting parties in Bai Bithaman Ajil and Musharakah Mutanaqisah." *The Journal of Applied Business Research*, Volume 27, Number 5, September/October (2011).
- Aznan, Hasan,"Fundamentals of Shariah in Islamic Finance," Kuala Lumpur, *IBFIM*, 2011.
- Azwar, Khairul dkk., Pengaruh informasi akuntansi terhadap harga saham serta dampaknya terhadap PBV pada sub sector farmasi yang terdaftar di BEI." *Jurnal Ekonomi Dan Ekonomi Syariah*, Vol. 3, No. 2, Juni (2020).
- Azwar, Saefudin. *Metode Penelitian*, Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2007.
- Babatunde, Haruna, Adeyemi, Abideen and Haron, Razali, "Investors' confidence in the Malaysian stock market and religiosity during investmen decision," *Islamic fund and wealth Management: a way forward*, 2019.

- Badriatin, Tine dkk., Persepsi risiko dan sikap toleransi risiko terhadap keputusan investasi mahasiswa.” *Perspektif: Jurnal Ekonomi Dan Manajemen Universitas Bina Sarana Informatika*, Vol. 20, No. 2, September (2022).
- Bakar, Noor Mahinar B. Abu and Yasin, Norhashimah B. Mohd., “The Application of Maqāṣid al-Sharī‘ah: Wasaṭiyyah as a Significant Aspect in the Banker-Customer Relationship in Malaysian Islamic Banks,” *International Journal of Fiqh And Usul Al-Fiqh Studies*, Vol.1, No. 1, December (2017).
- Bakri, Asafri Jaya, *Konsep maqāṣid syariah menurut Abu Ishaq Ibrahim Ibn Musa al Gharnathi Asy Syatibi*. Jakarta: Grafindo Persada, 1996.
- Baligeri, Shikuvumar, “Investors attitude towards mutual fund”, diakses dari *BIMS International Research Journal of Management and Commerce*, Vol. 04, ISSUE 04, December (2019).
- Balozi, Mohamed Abbasi, et al., “Mediating Effects of Subjective Norms on the Relationship between Career Advancement and Job Characteristics and Knowledge Sharing Behavior among Tanzanian Healthcare Professionals,” *Gadjah Mada International Journal of Business*, Vol. 20, No. 2, May-August, (2018).
- Barber, Brad M. and Odeance, Terrance, ”Boys will be Boys; gender, overconfidence, and common stock investment.” *The Quarterly Journal of Economics*. February, (2001).
- Baruah, Mitali and Parikh, Abhishek Kiritkumar, “Impact Of Risk Tolerance And Demographic Factor On Financial Investment Decision.” *International Journal of Financial Management*, Vol. 8. Issue 1, January 2018.
- Basuki, Agus Tri, *Pengantar model persamaan struktural (Aplikasi dalam ekonomi dan Bisnis)*, Sleman:Penerbit Danisa Media. 2019.

- Beik, Irfan Syaiki dan Rahmat Heru Setianto, "Bursa syariah lebih tahan krisis." *Iqtishodia: Jurnal Ekonomi Islam Republika*, 27 Januari (2011).
- Belianti, Leviana dan Ruhadi, "Analisis pengaruh indeks maqashid syariah dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas," *Prosiding the 11th industrial research workshop and national seminar Bandung*, 26-27, Agustus 2020.
- Bilal, et al, "Hybrid Entrepreneurs in Academia of Pakistan," *Journal of Shanghai Jiaotong University*, Volume 16, Issue 8, August – (2020)
- Birton, M. Nur Abdullah, "Maqashid syariah sebagai metode membangun tujuan laporan keuangan entitas syariah," *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 6 (3), (2015).
- Boda, Jhansi Rani and Sunitha, Gurram, "Investor,s psychology in investment decision making: a behavioral finance approach," *International Journal of Pure and Applied Mathematics*, Volume 11,9 No. 7, (2018).
- Bollen, *Structural Equations with Latent Variabels*. New York: John Wiley & Sons, 1989.
- Bougie and Sekaran. Edisi 5, *Research Methods for Business: A skill Building Approach*. New York: John wiley@Sons, 2013.
- Bourezk, Hind et al., "Factors influencing moroccan individual investor behavior: survey evidence impact des facteurs socio-cognitifs sur le comportement des investisseurs marocains: Cas de la bourse de valeurs de Casablanca." *International Journal of Business and Technology Studies and Research*, Volume 2, Issue 1, February (2020).
- Broughton, Napoleon, "The Evolution of Emotional Intelligence," *International Journal of Business and Social Science*, Volume 8, Number 6, June (2017).

- Budiarto dan Susanti, "Pengaruh Financial Literacy, Overconfidence, Regret Aversion Bias, Dan Risk Tolerance Terhadap Keputusan Investasi." *Jurnal Ilmu Manajemen*, Vol. 5, No. 2, Fakultas ekonomi Universitas Surabaya, (2017): 1-9.
- Budiman, Johny dan Andriani, Novianti, "Analisis pengaruh subjective norm, perceived behavioral control melalui attitude sebagai intervening terhadap purchase intention pada coffee shop di Batam." *Proceeding seminar nasional dan call for papers*, 20 Desember (2021).
- Bullock et al., Yes, but what's the mechanism, don't expect an easy answer. *Journal of Personality and social psychology*, 98(4), (2010).
- Cabrera, Daniel et al., "Affective algorithm for controlling emotional fluctuation of artificial investors in stock markets," *IEEE*. Translations and content mining are permitted for academic research only. Personal use is also permitted, but republication/redistribution requires IEEE permission, 2018.
- Cahaya, Ela Nur, "Pengaruh kontrol perilaku terhadap perilaku patuh..." *Jurnal kajian ilmiah akuntansi*, FEB UNTAN, Vol. 7, No. 2, (2018).
- Chaplin, James P., *Kamus Lengkap Psikologi*, terjemahan Kartini Kartono, Jakarta: Raja Graindo Perkasa, 2015.
- Charoenung, Teeranan and Others."Development of Questionere based on The Theory of Planned Behavior to identify pharmacist's intention to consult physicians on drug related problem". 1<sup>st</sup> Mae Lah Fuang University International Conference, Daniel Kahneman dan Mark W Riepe," Aspects of investor psychology", *Journal of Portfolio Management*, Vol. 24, No. 4, (2012).
- Cherotich, Monicah and Shiundu, Vincent, "Investor behavior and common stock invesment decisions among individual investors at Nairobi securities exchange, Kenya," *International Academic Journal of Economics and Finance*, Volume 3, Issue 6, (2020).

- Chng Leh Queen dan Hafinaz Hasniyanti Hasan, "The factors affecting Malaysian investmen risk tolerance for retirement plans." *International Journal Of Innovative Technology And Exploring Engineering (IJITEE)*, Vol. 7, Issue-5S, January (2019)
- Chuan, Chong Shyue, et al., "Erception of Financial Risk Tolerance Of Older Urban Chinese In Malaysia." *International Journal Of Academic Research*, Vol. 4, No. 3, May (2012).
- Chuan, Teo Chai et al., "Can The Demographic And Subjective Norms Influence The Adoption Of Mobile Banking," *International Journal Mobile Communications*, vol. 10, no. 6. (2012).
- Cooper and Scneider, *Business Research Methods*. 7ed Editions. Mc Graw Hill Irwin, USA, 2001.
- Corter, Jamer E, and Chen, Yuh Jia, "Do investment risk tolerance attitudes predict portfolio risk," *Journal Of Business And Psychology*, Vol. 20, No. 3, Spring, (2006).
- Corter, James E, "Does Investment Risk Tolerance Predict Emotional And Behavioural Reactions To Market Turmoil," *International Journal Of Behavioural Accounting And Finance*, Vol. 2, Issue 3-4, 23 January (2012).
- Coyle, B., *Hybrid Financial Instruments: Debt Equity Markets (Bussines And Economics)*, Financial world publishing, 2002.
- Dantes, Nyoman, *Metode Penelitian*, Yogyakarta: Andi Offset, 2012.
- Darmawan, Akhmad, dkk, "Pengetahuan investasi, motivasi investasi, literasi keuangan dan lingkungan keluarga pengaruhnya terhadap minat investasi di pasar modal," *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 08, No.02, (2019).
- De Matos, C. A., Ituassu, C. T., and Rossi, C. A. V. "Consumer Attitudes Toward Counterfeits: A Review And Extension." *Journal of Consumer Marketing*, 24(1), (2007).



- Deviyanti, dkk, “Norma subyektif, persepsi return dan literasi keuangan terhadap minat mahasiswa untuk berinvestasi saham di pasar modal,” *E-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi Program S1*, Vol. 8 No. 2, (2017).
- Deviyanti, Luh Putu Ayu Eka dkk., “Pengaruh norma subyektif, persepsi return, dan literasi keuangan terhadap minat mahasiswa untuk berinvestasi saham di pasar modal.” *E-Jurnal S.1 Ak. Universitas Pendidikan Ganesha*, Vol. 8, No. 2, (2017).
- Dewi, dkk, “Pengaruh sikap, norma subyektif, kontrol perilaku yang dirasakan terhadap niat beli pupuk organik di kabupaten Boyolali.” *Jurnal Sosial Ekonomi Pertanian dan Agribisnis (SEPA)*, Vol. 14, No. 2 Pebruari, (2016).
- Dinparast and Lstany, “Studying The Effect of Disclosure of Accounting Information And Information Asymmetry on Risk of Liquidity In Companies Accepted In Tehran Stock Exchange,” *International Journal of Humanities And Cultural Studies*, ISSN 2356-5926, Special Issue March (2016).
- Djamil, Fathurrahman, *Hukum ekonomi Islam: Sejarah, teori dan Konsep*. Jakarta, Sinar Grafika, Grafindo Persada, 2013.
- Duderija, Adis and Suherman, Ade Maman, “Maqaṣid al-Shari‘a and Contemporary Reformist Muslim,” *Thought: An Examination*, Amerika: Ph. 2, Palgrave Macmilan, 2014.
- E. Pardiansyah, “Investasi dalam Perspektif Ekonomi Islam Pendekatan Teoritis dan Empiris.” *Economica: Jurnal Ekonomi Islam*, (2017): 8.
- Edwin, Elton, J., and Gruber, J. Martin, *Modern Portofolio Theory An The Investmen Analysis*. New York, John Wiley and Sons. Inc. 1995.
- Effendi, Satria, *Ushul Fiqh*, Jakarta: Kencana, 2014.

- Elias, Eliza Fazliyaton, et al, "Do religion affiliations contribute to investor investing decision. A study of interpretive paradigms and ethnographic methods," *Jurnal Tanjungpura International Journal on Dynamics Economics, Social Sciences and Agribusiness (TIJDESSA)*, Vol. 1, (2020).
- Elton, J. Edwin, and Gruber, J. Martin, *Modern portfolio theory and the investment analysis*. New York, John Wiley and Sons. Inc. 1995.
- Engler, Basu Dulleck and Schaffner, "Investing in hybrid securities: Explanations based on behavioural economics," *ASIC (Australian Securities 'and' Investments Commission)*, March 2015.
- Ercan, Melis and Onder, Emrah, "Determining the importance level of accounting information for investors' decision making," *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, Vol. 6, No. 2 (2016).
- Fachrudin, dkk., "Analisis pengaruh informasi akuntansi terhadap return saham perusahaan Consumer Goods Industry yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia." *Repositori institusi Universitas Sumatera Utara (RI-USU)*, 2011.
- Faisal, Yusuf and Sudiby, Yvonne Agustine, "Performance reviewed from maqasyid syariah, culture of Islamic organizations and sharia compliance," *International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding (IJMMU)*, Vol. 7, No. 10, November (2020).
- Faisal, Yusuf dan Sudiby, Yvonne Agustine, "Performance reviewed from maqasyid syariah, culture of Islamic organizations and sharia compliance," *International journal of multicultural, and multireligious understanding*, 2020.
- Febriadi, Sandi Rizki, "Aplikasi maqashid syariah dalam perbankan syariah," *Jurnal Amwaluna*, vol. 1, no. 2, Juli, (2017).

- Febriadi, Sandi Rizki, “Aplikasi maqasid syariah dalam bidang perbankan syariah.” *Amwaluna: Jurnal Ekonomi dan Keuangan Syariah*, Vol. 1, No, 2, Juli (2017): 231-245.
- Ferdinand, *Structural equations Modelling dalam penelitian Manajemen: Aplikasi Model Model rumit dalam penelitian untuk Tesis dan Desertasi Doktor*, Edisi 2, Semarang, UNDIP, 2012.
- Firdariani, Nabilah dan Hartutik, “Pengaruh pengetahuan, religiusitas dan motivasi investasi terhadap minat berinvestasi pasar modal syariah pada komunitas saham pemula.” *Jurnal Taraadin*, Vol. 1, No. 1, September (2020).
- Firdayanti, Restika, “Persepsi risiko melakukan E-Commerce dengan kepercayaan konsumen dalam membeli produk fashion online,” *JSIP 1 (1) (2012) Journal of Social and Industrial Psychology*, 2012.
- Fitrios, Ruhul, “Factors That Influence Accounting Information System Implementation And Accounting Information Quality,” *International Journal of Scientific And Technology Research*, vol. 5, Issue 04, April 2016.
- Funfgeld and Wang, “Attitudes and behaviour in everyday finance: evidence from Switzerland,” *International Journal of Bank Marketing*, Vol. 27 No. 2, (2009).
- Garrod and Sidgreaves, I., *Skills for new information professionals: The SKIP project (Joint information system committee/library information technology centre*, London, 1998.
- Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang, 2018.
- Ghozali, Imam, *Structural Equation Modeling, Teori, Konsep dan Aplikasi dengan program LISREL 8.80*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang, 2008.

- Gilbey, Kylie John and Purchase, Sharon, "Segmented financial risk tolerances within the standardized initial public offering regulatory environment of the Australian securities exchange." *Accounting & finance published by John Wiley & Sons Australia*, 2022.
- Glock, C.Y and Stark, *Religion And Society In Tension*, San Francisco: Rand McNally, 1965.
- Goleman, Daniel. *Emotional Intelligence*, PT Gramedia Pustaka Utama, Jakarta, 1995.
- Gong, Mengfeng, Zhang, Xiu-Ye and Koh, Lenny, "The impact of environmental, social, and governance disclosure on firm value: The role of CEO power", *The British Accounting Review*, 50 (1). (2018).
- Goswami, Sushmita, et al., "Exploring The Role of Emotions And Psychology In Financial Investment Decisions In Indian Securities Market," *International Journal of Advanced Science And Technology*, vol. 29, no. 1, (2020).
- Goudarzi, et al, "A Hybrid Model for Portfolio Optimization Based on Stock Clustering and Different Investment Strategies," *International Journal of Economics and Financial*, Issues,7(3), (2017): 602-608
- Green, See et al, *Hybrid Securities: An Overview*, Multi-Jurisdictional Guide, Capital Market, 2012.
- Grinblatt, Mark, Titman, Sheridan and Wermers, Russ, " Momentum Investment Strategies, Portfolio Performance, and Herding: A Study of Mutual Fund Behavior," *The American Economic Reviews*, Vol. 8, No. 5, 1995.
- Guan, Lei, et Al, "Keep It or Give Back, Optimal Pricing Strategy of Reward-Based Crowdfunding With A Hybrid Mechanism In The Sharing Economy", *International Journal of Production Research*, Volume 58, Issue 22, (2020).
- Gulo, W., *Metodologi Penelitian*. Jakarta, Grasindo, 2010.

- Hair, Anderson, Tatham and Black, *Multivariate Data Analysis with Reading*. Mac Millan Publishing Company, Indiana USA, 1998.
- Hair, Joseph F., *Multivariate data analysis*, Upper Saddle River, NJ: Pearson, 2010.
- Halim, Abdul, *Analisis investasi dan aplikasinya*, Jakarta: Salemba Empat, 2015.
- Hamid, Baharom Abdul, "Does (Islamic) Stock Market Mitigate Shadow Economy In Malaysia." *International Journal of Economics And Finance Studies*, Vol. 14, No. 02. (2022).
- Hamimi, Syahmina and Ginting, Yogi Rahman Feriza, "The Development Of Islamic Capital Markets In Indonesia," *Proceeding International Seminar on Islamic Studies*, Volume 1 Nomor 1 Tahun 2019 Medan, Desember 10-11, 2019.
- Handika dan Sudaryanti, "Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Niat Mahasiswa Melakukan Tindakan Whistle Blowing," Studi Pada Mahasiswa Akuntansi STIE Akuntansi Asia Malang. *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi SITE ASIA*, 11(1), (2017).
- Harahap, Yenni Ramadhani dan Ainsyah, Nur, "Pengaruh Informasi Akuntansi Manajemen Terhadap Kinerja UKM Di Sentra Bank Sumut," *Owner Risert dan Jurnal Akuntansi*, Vol. 1, No. 1, Februari (2017).
- Haroon, A. Khan, "Globalisation in Islamic capital market instruments," *Islamic Financial Services Board*, 2008.
- Harsono, Budi. *Efektif Bermain Saham*, Jakarta: Kompas Gramedia, 2013.
- Hartini dan Inggriani, "Pengaruh pendapatan dan lingkungan sosial terhadap keputusan pembelian secara taqsith." *Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah Al-Intaj*, Vol. VI, No. 1 Maret (2020).

- Hartini, Kustin dan Inggriani, Liem, “Pengaruh pendapatan dan lingkungan sosial terhadap keputusan pembelian secara taqsih,” *Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah Al-Intaj*, Vo. VI, No. 1, Maret (2020).
- Hartoni, I. Gusti Putu Oka dan Riana, I. Gede, “Sikap, norma subyektif dan kontrol perilaku pada implementasi keselamatan kerja: Dampaknya terhadap Intention to comply,” *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, (2015).
- Hartono, *Analisis Data Statistika dan Penelitian*, Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2011.
- Haryani, Dwi Septi, “Pengaruh persepsi resiko terhadap keputusan pembelian online di Tanjungpinang,” *Jurnal DIMENSI*, Vol. 8, No. 2, (2019).
- Haryono, S. dan Wardoyo, P., *Structural Equation Modeling*, H. Mintarjda ed. PT. Intermedia Personalia Utama. 2014.
- Hasan, M. Ali et al., “Maqasid syariah based performance and Islamic social responsibility; an empirical study of Islamic bank in Asean,” *Advances in Economics, Business and Management Research*, volume 101, *International Conference on Islamic Economics And Business (ICONIES)*, 2018.
- Hasan, Nida Nadya and Dewi, Miranti Kartika, “Maqasid Shariah-Based Performance and Islamic Social Responsibility; An Empirical Study of Islamic Bank in Asean,” *1st International Conference on Islamic Economics and Business*, 2018.
- Hasan, Nida Nadya dan Dewi, Miranti Kartika, “Maqasid syariah based performance and Islamic social responsibility, An empirical study of Islamic Bank in Asean,” *International Conference on Islamic Economics and Business (ICONIES 2018)*, 2019.
- Hasani, Gusfi Nurul. “Pengaruh kinerja maqasid syariah terhadap risiko kredit pada bank umum syariah.” *Skripsi*, Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau Pekanbaru, 2020.

- Hassanain, M. Ali, "Islamic financial and capital markets," *Islamic Research and Training Institute Member of the Islamic Development Bank Group*. Jeddah Kingdom of Saudi Arabia E-Mail: irti@isdb.org. 2016.
- Helim, Abdul. *Maqasid Al-Shari'ah Versus Usul Al-Fiqh*. konsep dan posisinya dalam metodologi hukum Islam, Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2019.
- Hendrawaty, et al., "Religious and cash Holding: evidence from indonesia", *IKONOMIKA: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, vol. 4, no, 2, (2019).
- Heradhyaska, Bagas dan Pas Ingrid Pamesti, "Regulasi Dewan Pengawas Syariah Pasar Modal Syariah di Indonesia." *Jurnal Hukum Ekonomi Islam (JHEI)*, Vol. 5, No. 1, Juli (2021).
- Herawati, Nyoman Trisna, et al., "Factors That Influence Financial Behaviour Among Accounting Students In Bali." *International Journal of Business Administration*, Vol. 9, No. 3, (2018).
- Heris Suhendar, "Arah dan kebijakan peraturan OJK Nomor 15/POJK.04/2015 tentang penerapan prinsip syariah di pasar modal." *Jurnal Adliya: Jurnal Hukum dan Kemanusiaan*, Vol. 10, No. 2, (2016).
- Herzi, Ahmed Abdirrahman, *An Overview of Islamic Capital Market in Malaysia*. Malaysia, 2010.
- Hoge, Gail W., "Attitude, Subjective Norma, perceived Bahvior Control, Intentions and Behavior providing Special Recreation," *Doctoral Dessertation*. Indiana University, USA, September 1990.
- Huda, Nurul dkk., "The Analysis Of Attitudes, Subjective Norm, And Behavioral Control On Muzakki's Intention To Pay Zakah." *International Journal of Business And Social Science*. Vol. 3, No. 22, special Issue, November (2022).

- Hudayati, Ataina and Tohirin, Achmad, "A Maqāṣid and shariah enterprises theory based performance measurement for zakat institution," *International Journal of Zakat*, Vol. 4(2), (2019).
- Hudayati, Ataina dan Tohirin, Achmad, "Performance measurement system for zakat institutions: Integrating maqāṣid sharia and sharia enterprises theory," *International Conference Of Zakat Proceeding*. 2019.
- Hunton, James E., McEwen, Ruth Ann and Bhattacharje, Sudip, "Toward an Understanding of the Risky Choice Behavior of Professional Financial Analysts," *The Journal of Psychology and Financial Markets*, Vol. 2, No. 4, 2001.
- ibn Āsyūr, Muhammad al-Tāhir, *Maqāṣid al-Syarīah al-Islāmīyah*, Dar al-Kitāb al-Maṣrī: Kairo, 2011.
- Ibrahim and Arshad, "Examining the impact of product involvement, subjective norm and perceived behavioral control on investment intentions of individual investors in Pakistan," *Journal Investment Management And Financial Innovations*, 2017.
- Icek, Ajzen, *Attitudes personality and behavior (2<sup>nd</sup> edition)* Berkshire, UK: Open university press-mcgraw hill education, 2005.
- Indah Yuliana, *Investasi Produk Keuangan Syariah*, Malang: UIN-Maliki Press, 2010.
- Indrawan, Mohamad Gita dan Raymond, "Pengaruh norma subjektif dan returnekspektasian terhadap minat investasi saham pada calon investor pada program yuk nabung saham di kota Batam." *Akrab Juara: Jurnal ilmu-ilmu sosial*, Vol. 5, No. 3, (2020).
- Indriantoro, Nur dan Supomo, Bambang, *Metodologi Penelitian Bisnis*, BPFE-Yogyakarta, 2016.
- Indriyatni, "The Influences Emotional Intelligence at Leadership And Organization," *Fokus Ekonomi*, Vol. 4 No. 2, Desember, (2009).



- Iqbal, Nadeem et al., "Investor behavior and fundamental analysis: A case of Karachi Stock Exchange Investor's," *International Letters of Social and Humanistic Sciences* Vol. 59, (2015).
- Irfan, Achmad, "Dampak covid-19 di pasar saham syari'ah". *Kajian investigasi menggunakan metodologi threshold volatility dan event study models*, 2021.
- Irman, Mimelientesa, dkk., "The Effect of Benefits of Accounting Information And Subjective Norms On The Revision of Belief That May Effect The Investing Interest of Pelita Indonesia Student In Faculty of Business In Idx For The Year of 2020." *Kur: Jurnal Akuntansi, Kewirausahaan Dan Bisnis*, vol. 7, No. 1, Juni (2022).
- Isidore, Renu, "Review of the influence of investor personality (The big 5 model) on investor behavior," *International Journal of Research in Finance and Marketing (IJRFM)*, Vol. 7, Issue 7, July (2017).
- Ismail, Yusof, et al., "The impact of maqasid al-shariah on dynamic covnenance of social enterprises," *International Conference on Islamic Jurisprudence*, (ICIJ2017), International Islamic University Malaysia Kuala Lumpur, 21-23 February 2017.
- Isnaeni, Nor dan Ghoniyah, Nunung, "Analisis risiko investasi saham pada perusahaan yang Go Publik di Jakarta Islamic Index (JII)," *Media Ekonomi dan Manajemen*, 28 (2), (2013).
- Isra, "Islamic Financial System," *Kuala Lumpur, International Shari'ah Research Academy for Islamic Finance*", 2011.
- Iswadi, dkk., "Perilaku investasi melalui penawaran strategi rantai pengusaha Aceh, Indonesia", *Prosiding*, FEB, Universitas Malikussaleh, 2019.
- Iswandi, A. "Maslahat memelihara harta dalam sistem ekonomi Islam." *Salam; Jurnal Filsafat Dan Budaya Hukum*, 1(1), 19–32, 2014.

- Jabbar, Sabil, “Kewenangan pemerintah menerapkan sanksi terhadap pelaku distorsi pasar berdasarkan maqashid syariah,” *Al-Manahij: Jurnal Kajian Hukum Islam*, Vol. XI, No. 2, Desember 2017.
- Jamal, Jafar, “Islamic capital market and Shari’ah screening in Malaysia,” *International Research Symposium*. 2010.
- Jamaludin, Nurasyikin, “Religion and individual investment choice decision: The case of Malaysia,” *International Journal of Business and Social Science*, Vol. 4 No. 1, January (2013).
- James, G. Cunningham, L. F. and D, Michael, “Assessing Perceived Risk of Consumers in Internet Airline Reservations Services”. *Journal of Air Transportation*, 9 (1), (2004).
- Jasser Audah, *Membumikan hukum Islam melalaui Maqashid syariah*, Penerbit Mizan Bandung, 2015.
- Jauhar Ahmad Al-Musri, *Maqashid Syariah*. Jakarta: Penerbit Amzah, 2009.
- Jauhar Ahmad Al-Musri, *Maqshid Syariah*. Jakarta: Penerbit Amzah, 2009.
- Jauhar, Ahmad Al Mursi Husain, *Maqashid Syariah*, Amzah Bumi Aksara, 2017.
- Jensen, G. R., and Jones, C. P., *Investment Analysis And Management Fourteenth Edition*. Wiley, United States, 2020.
- Jogiyanto, Hartono M. *Sistem Informasi Keperilakuan*, PT. Andi Offset, Yogyakarta, 2007.
- Jogiyanto, *Sistem informasi keperilakuan*, Andi ofset Yogyakarta, h. 42, 2007.
- Johnson, R. Burke and Christensen, Larry, “Educational research: quantitative, qualitative, and mixed approaches (4th ed.),” *California, SAGE, publications, inc.* 2012.

- Kaelan, M.S. *Metode Penelitian Kualitatif Interdisipliner*. Yogyakarta: Paradigma, 2012.
- Kahneman, Daniel and Riepe, Mark W., "Aspects of investor psychology," *Journal of Portfolio Management*, Vol. 24 No. 4, Summer (1998).
- Kakkos, Nikolaos et al., "Identifying Drivers of Purchase Intention for Private Label Brands. Preliminary Evidence from Greek Consumers," *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 175, 522t528. (2015).
- Kanagaretnam, Kiridaran, et al., "Religiosity and earnings management: international evidence from the banking industry," *Journal Of Business Ethics*, Volume 132, (2015).
- Kanagasabai, Balaji and Aggarwal, Vaneeta, "The Mediating Role of Risk Tolerance In The Relationship Between Financial Literacy And Investment Performance," *Colombo Business Journal, International Journal Of Theory & Practice*, vol. 11, no. 01, June, (2020).
- Kartini dan Nuris Firmansyah Nugraha, "Pengaruh illusions of control overconfidence dan emotion terhadap pengambilan keputusan investasi pada investor di Yogyakarta." *Jurnal Inovasi dan Kewirausahaan*, Vol. 4, No. 2, Mei (2015): 115-123.
- Kasdi, Abdurrahman, "Maqaşid syariah dan hak asasi manusia (implimentasi HAM dalam pemikiran Islam)", *Jurnal Penelitian*, Vol. 8:2, Agustus, (2014).
- Kasim, Nawal, et al., "Shariah Governance for Islamic Capital market: a Step Forward," *International Journal of Education and Research*, Vol. 1 No. 6, June (2013).
- Katalbas, Rizal Ezmin G., et al., "The Moderating Role of Financial Literacy on the Effects of Subjective Norms, Product Involvement, and Perceived Behavioral Control on Investment Intention of Young Investors from a Mobile Wallet App in the Philippines." *International Journal Of Multidisciplinary: Applied Business And Education Research*, Vo. 3, No. 8, (2022).

- Kaur, Satveer dan Singh, Joginger, "A study of investors behavior towards the investment alternatives with special reference to Ludhiana city." *International Journal Of Research In Economics And Social Sciences (IJRESS)*, Vol. 8, Issue 3, March (2020).
- Kaushik, Nischala Murthy, "Role of Investor Emotions in Financial Decision Making," *International Journal of Multidisciplinary*, April (2019).
- Khadimi, Nuruddin Al-Mukhtar Al- Al-Munasabah Al-Syar'iyah Wa Tatbiqaha al-Mu'asiroh, Beirut: Dar Ibn Hazm, 2006.
- Khanagha, Jamal Batzegari, "Value Relevance of Accounting Information in the United Arab Emirates," *International Journal of Economics and Financial Issues*, Vol. 1, No. 2, (2011).
- Khanifah, Udin, Hadi, Nur and Alfiana, Fitri, "Environmental performance and firm value: testing the role of firm reputation in emerging countries," *International Journal of Energy Economics and Policy*, 10 (1), (2020).
- Kharoufa, Ala Eddine "Philosophy of Islamic Shariah and Its Contribution To The Science of Contemporary Law," *Islamic Research and Training Institute*, 2000.
- Kharoufa, Ala Eddine, "Philosophy Of Islamic Shariah and Its Contribution To The Science Of Contemporary Law," *Islamic Research and Training Institute*, 2000.
- Khatib, Suansar, "Konsep maqāṣid syari'ah: perbandingan antara pemikiran al-Ghozali dan al-Syatibi." *Mizani: 47, Wacana Hukum, Ekonomi, Dan Keagamaan*, Vol. 5, No. 1, (2018).
- Khayruzzaman, "Impact of religiosity on buying behavior of financial products: a literature review," *International Journal of Finance And Banking Research*, 2(1), (2016): 18

- Khilar, Ruchi Priya and Singh, Shikta, "Role of emotional bias on investment decision from behavioural finance perspective," *International Journal Of Scientific & Technology Research*, vol. 9, ISSUE 03, March (2020).
- Kholish, Nur et al., "The significance of maqasid syariah principles in improving Islamic economics and finance," *International Journal Of Innovation, Creativity And Change*, Vol. 13, Issue 3, (2020).
- Kinslin, Devaraj et al., "Investors' Behavior and Perceptions Towards Stock Market: Structural Equation Modeling Approach," *International Journal of Engineering & Technology*, 7 (4.36), (2018).
- Kokila, "Review paper on the influence of subjective norms on the pre-purchase behavior of electronic products - an Indian narrative," *International Journal Of Management (IJM)*, Volume 11, Issue 9, September (2020): 1145-115.
- Kotler, Philip, *Manajemen Pemasaran*, jilid I, Edisi kesebelas, Jakarta, P.T Indeks Gramedia, 2006.
- Krismiaji, et al., "Accounting Information Quality and Capital investment Choice in the Governance Perspective an Indonesian Evidence," *International Journal of Business Management and Economic Research (IJBMER)*, Vol 9, 2018.
- Kubilya, Bilgehan dan Bayrakdoroglu, Ali, "An empirical research on investor biases in financial decision making, financial risk tolerance and financial personality." *International Journal of Financial Research*, Vol.7, No. 2, (2016).
- Kumaraguru, Logananthiny dan Geetha, Caroline, "The influence of attitude, subjective norm and perceived behavioral control on retirement preparation: A case gen Y in Selangor Malaysia." *International Journal of Advanced Research In Economic And Finance*, Vol. 3, No. 3, (2021).
- Kuncoro, Mudrajad, *Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi*, Edisi 4. Jakarta: Erlangga, 2013.

- Kurniawan, Khafid dan Pujiati, "Pengaruh lingkungan keluarga, motivasi dan kepribadian terhadap minat wirausaha melalui self efficacy," *Journal of Economic Education JEE*, 5 (1), (2016).
- Kurniawati, M. Meiliana, dan Toly, Agus Arianto, "Analisis keadilan pajak, biaya kepatuhan, dan tarif pajak terhadap persepsi wajib pajak mengenai penggelapan pajak di Surabaya Barat." *Tax & Accounting Review* 4(2). (2014).
- Kuswayatno, Lia, *Mahir dan Terampil Berkomputer*, Jakarta: Penerbit Grafindo Media Pratama, 2006.
- Laroche, Michel et al., "Internet versus bricks-and-mortar retailers: An investigation into intangibility and its consequences," *Journal of Retailing*, 81(4), (2005).
- Latan, H., *Structural Equation Modeling: Konsep dan Aplikasi Menggunakan Program Lisrel 8.80*, Bandung: Penerbit Alfabeta. 2013.
- Latan, Hengky, *Model Persamaan Struktural Teori dan Implementasi AMOS 21.0*, Alfabeta, Bandung, 2013.
- Liana, Lie, "Penggunaan MRA dengan Spss untuk Menguji Pengaruh Variabel Moderating terhadap Hubungan antara Variabel Independen dan Variabel Dependen." *Jurnal Teknologi Informasi DINAMIK*, Volume XIV, No.2, Juli (2009).
- Lopez et al., "A Hybrid model for decision-making in the information and communications technology sector," *Jurnal Technology and Economic Development of Economy*, Vol.21, (2015).
- Loria, Alfian dan Rodhiah, "Pengaruh personal attitude, subjective norm, dan perceived behavioral control terhadap entrepreneurial intention," *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*, Volume II, No. 3, (2020).
- Lubis, Porkas Sojuangon et al., "Investment In Islamic Capital Market According To Islamic Principles," *Proceeding International Seminar on Islamic Studies*, Volume 1 Nomor 1 Tahun 2019 Medan, Desember 10-11, 2019.

- Madi, Ahmed KM. and Yusof, Rosylin Mohd., "The conceptual perspective of the subjective norms determinant of the investors decision-making behavior," *Research journal of finance and accounting*, Vol. 9, No. 10, (2018).
- Maharani, Luh Lia dan Ketut Yudana Adi, "Pengaruh kualitas informasi akuntansi, persepsi kontrol perilaku, dan pengetahuan investasi terhadap intensi investor dalam pemilihan saham di GI-BEI Universitas Triatma Mulya." *Journal Research of Accaounting*, Vol. 3, No. 1, Desember (2021): 39-52.
- Mahastanti and Ariany, "Sharia based Stocks: Do muslim investors prefer metaphysical or materialistic returns," *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, Volume 8 Issue 1, (2021).
- Mahastanti, Linda Ariany, dkk., "Penentuan faktor-faktor yang memengaruhi saham keputusan investasi calon investor wanita di Indonesia." *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*, No. 3, Desember (2011).
- Mahat, Fauziah, Nasir, Annuar Md. and Ali, Noor Azman, "The mediating effects of risk tolerance on fund performance," *International Journal of Business and Social Science*, Vol. 1 No. 2, November (2010).
- Mahdiraji, Hannan Amoozad et al. "Evaluating strategies for implementing industry 4.0: a hybrid expert oriented approach of BWM and interval valued intuitionistic fuzzy Todim", *Economic Research-Ekonomska Istrazivanja*, Vol. 33, No. 1, (2020).
- Mahdzan, et al., "Islamic religiosity and portfolio allocation: the Malaysian context," *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 2017.
- Mahdzan, Nurul Shahnaz, et al., "Islamic religiosity and portfolio allocation: the Malaysian context," *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, Vol. 10, No. 3, (2017).

- Mahinar, Noor and Norhashimah, "The application of maqāsid al-Sharī'ah: Wasaṭiyyah as a significant aspect in the banker-customer relationship in Malaysian Islamic Banks," *International Journal of Fiqh And Usul Al-Fiqh Studies*, volume 1, Issue 1, 1439, (2017).
- Maitlo, Ayaz Ali, Memon, Salman Bashir and Shaikh, Iram Rani, "The social environment in the development of entrepreneurial idea generation and development," *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, Vol. 7, No. 10, (2020).
- Maiyaki, Ahmad Audu, "Principles of Islamic Capital Market," *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 3(4), (2013).
- Maiyaki, Ahmad Audu, "Prinsip-prinsip pasar modal syariah," *mengimplementasikan hukum Islam dalam kegiatan pasar modal sesuai dengan fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI)*, 2013.
- Manan, Abdul, *Aspek hukum dalam penyelenggaraan investasi di Pasar modal syariah Indonesia*. Jakarta: Fajar Interpratama Mandiri, 2017.
- Mandagi, Yuana Rizky Octaviani, Febrianti, Meriman dan Fujianti, Lailah, "Analisis pengaruh literasi keuangan, pengalaman investasi dan toleransi resiko terhadap keputusan investasi," (Studi Kasus Mahasiswa Akuntansi Universitas Pancasila), *RELEVAN*, Vol 1 (1), November (2020).
- Margono, *Metodologi Penelitian Pendidikan*, Jakarta, Rineka Cipta, 2004.
- Maria, Delli and Agustina, Fitri, "Improvement of maqashid syariah performance," *International Journal Of Social Science And Development*, vo. 2 No. 1. (2018).
- Markman, Gideon D. et al., "Inventors and new venture formation: the effects of general self-efficacy and regretful thinking," *Entrepreneurship theory and practice*, Vol. 27 No. 2, (2002).



- Martalena dan Malinda, Maya, *Pengantar Pasar Modal*, Edisi pertama. Yogyakarta : Andi, 2011.
- Martono, Nanang, *Metode penelitian kuantitatif*, Jakarta, Rajawali pers, 2010.
- Marzuki and Nurdin, “The influence of halal product expectation, social environment, and fiqh knowledge on intention to use syariah financial technology products,” *International Journal*, 2020.
- Mathur, Garima and Nathanim, Navita, “Personality traits and risk tolerance among young investors,” *International Journal of Innovative Technology And Exploring Engineering (IJITEE)*, volume-8, Issue-10, August (2019).
- Mattjik, Ahmad Ansori, dan Sumertajaya, I Made, *Sidik Peubah Ganda dengan Menggunakan SAS*, Bogor: IPB Press, 2011.
- Mawardi, Ahmad Imam, “The urgency of Maqasid Al-Shariah reconsideration in Islamic law establishment for Muslim minorities in western countries,” *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, Volume 12, Issue 9, (2020).
- Mawardi, Ahmad Imam, *Maqāsis syari’ah dalam pembaharuan fiqh pernikahan di Indonesia*, Penerbit Buku Pustaka Radja Surabaya, 2018.
- Mawardi, Pramita Agustin dan Imron, “Perilaku investor muslim dalam bertransaksi saham di pasar modal,” *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan (JESTT)*, FEB Universitas Airlangga, Vol. 1, No. 12, Desember (2014).
- Medhioub dan Chaffai, “Keuangan Islam dan teori perilaku berkelompok.” *Analisis sektoral untuk pasar saham syar’iah Teluk*, 2019.
- Mgbame and Ikhatua, “Accounting information and stock volatility in the Nigerian Capital Market: A garch analysis approach,” *International review og management and business research*, vol. 2, Issue. 1, (2013).

- Mingka, Agustianto, "Maqasid syariah dalam ekonomi dan keuangan syariah," Jakarta: *Iqtishad Publishing*, 2013.
- Misal, D. M., "A study of behavioral finance and investor's emotion in Indian capital market," *International Journal of Economics And Business Modeling*, vol. 4. Issue 1, (2013).
- Mohamad, Muslim Har Sani, Ali, Muhammad Iftikhar and Sharif, Arshian, "Determinants of maqasid al-shari'ah-based performance measurement practices: The case of Malaysian Islamic Banks," *International Journal of Economics, Management and Accounting*, Vol. 24, no. 1, (2016).
- Mohamad, Muslim Har Sani, et al., "Determinants of maqashid al-sharia' based performance measurement practices: The case of Malaysian Islamic Banks," *International Journal of Economics, Management And Accounting*, 24, no. 1, (2016).
- Moleong, Lexy J., *Metode Penelitian Kualitatif*, Bandung: PT. Remaja Rosdakarya, 2013.
- Morissan, M. A., dkk., *Metode penelitian survey*, Jakarta: Kencana, 2012.
- Mualim, Aris Nur," Potret maqasid syariah Perspektif Abu Hamid Muhammad bin Muhammad al Ghazali al Thusi al Syafi'i." *Al Mawarid: Jurnal Syariah dan Hukum (JSYH)*, Vol. 4, (2) Agustus (2022).
- Mudzakir, *Studi Ilmu-Ilmu Qur'an*, Litera Antar Nusa, 2014.
- Muhaini, *Pengantar Sudi Islam*, Banda Aceh, Yayasan Pena, 2013.
- Muhammad, Rifqi. *Akuntansi Keuangan Syariah*, Yogyakarta: P3EI, 2010.
- Muhraji dkk., *ISBD (Ilmu Sosial Budaya Dasar*, Badan Penerbit-FKIP UMS, 2008.

- Muhyidin, "Pasar Modal Syariah dalam tinjauan Al Maqoshid Syariah," *Law, Development & Justice Review*, Volume: 2, Number: 2, November (2019).
- Murtadho, Ali, "Pensyari'ahan pasar modal dalam perspektif maqashid al-syariah fi al-iqtishad," *Jurnal Economica*, Volume V, Edisi 2, Oktober (2014).
- Musholli, "Maqashid syari'ah: Kajian teoritis dan aplikatif pada isu-isu kontemporer." *At-Turas*, Vol. V, No. 1, Januari-Juni, (2018).
- Muslich, Ahmad Wardi, *Fiqh Muamalat*, Jakarta, Amzah, 2010.
- Mutahar, Ahmed M., et al., "Examining the effect of subyektive Norms and Compatibility as external variabels on tam: Mobile Banking Acceptance in Yemen," *Sci. International (Lahore)*, 29(4), (2017).
- Muttath, Thomas and Menachery, Assissis, "Impact of emotional intelligence on investment decision," *Journal of Management Research And Analysis (JMRA)*, Volume 05 Issue 01, March (2018).
- Muzahid, Mohammad Aman Uddin dan Sadat, Irfan,"Problems and prospect of Islamic capital market in Banglades." *International Journal of Ethics In Social Science*, Vol. 4, No. 2, December (2016).
- Muzlifah, Eva, "Maqashid syariah sebagai paradigma dasar ekonomi Islam," *Economic: Jurnal ekonomi dan hukum Islam*, Vol. 3, No. 2, (2013).
- Muzlifah, Eva, "Maqashid syariah sebagai paradigma dasar ekonomi Islam, Economic," *Journal of Economic and Islamic, Law*, 4(2), (2013).
- Nabila Farah Diba, dkk., "Kebijakan tata kelola otoritas jasa keuangan (OJK) di Indonesia." *EKSPOSE: Jurnal Penelitian Hukum dan Pendidikan*, 18 (2), (2019): 868-876.

- Nasiru, Muhammad Anka dan Abubakar, Faruk U., “The moderating effect of intervention programs on the relationships between attitude, subjective norms, perceived behavioral control and intention to seek treatment among obstetric fistula women in Northern Nigeria.” *International Journal of Nursing And Medical Science*, 9 (1), (2020).
- Ningtyas, Mega Boerman dan Istiqomah, Dyah Febriantina, “Perilaku investasi sebagai penerapan gaya hidup halal masyarakat Indonesia: Tinjauan theory of planned behavior.” *Jurnal Ekonomi Modernisasi*. 17 (2), (2021).
- Nizar, Muchamad Coirun, “Literatur kajian maqashid syariah.” *Ulul Albab*, ISSN: 0853-4114, edisi No. 35, Agustus (2016).
- Njuguna, Peter Kamau and Namungsonge, Gregory. S., “Determinant of investment intentions: an individual retail investor’s perspective from Nairobi securities exchange.” *International journal of arts and commerce*, Vol. 5, No. 6, August, (2016).
- Nordin, Nadhirah et al., “Commodity Futures: A Maqasid Al-Shariah based analysis,” *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, Vol. 7, No. 8, (2017).
- Notoatmodjo, *Metodologi Penelitian Kesehatan*. Jakarta, Rineka Cipta, 2010.
- Novianggie, Vido and Asandimitra, Nadia, “The Influence of Behavioral Bias, Cognitive Bias, and Emotional Bias on Investment Decision for College Students with Financial Literacy as the Moderating Variabel,” *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, Vol. 9, No.2, (2019).
- Nurdin, Ismail dan Hartati, Sri, *Metodologi Penelitian Sosial*, Surabaya: Penerbit media sahabat cendekia, 2019.
- Nurhadi, M. Panji, “The Importance of Maqashid Sharia as a Theory In Islamic Economic Business Operations,” *International Journal of Islamic Business and Economics*, IJEBEC Vol. 3, No. December (2019).

- Nurhayati, Sri dan Wasilah, *Akuntansi syariah di Indonesia*, Jakarta: Salemba empat, 2013.
- Nurlita, “Kajian investasi di pasar modal syariah dalam perspektif Islam,” *Kutubkhanah: Jurnal Penelitian Sosial Keagamaan*, Vol.17, No.1 Januari-Juni (2014).
- Nurlita, Anna, “Investasi di Pasar modal Syariah dalam kajian Islam,” *Kutubkhanah: Jurnal Penelitian Sosial Keagamaan*, Vol.17, No.1, Juni (2014).
- Nurnazli, N., “Penerapan kaidah maqasid syariah dalam produk perbankan syariah,” *Ijtimaiyya*, 7 (1), (2014).
- Obaidat, Ahmad N., “Accounting information: Which information attracts investors attention first,” *Journal Accounting and Finance Research*, vol. 5, no. 3, (2016).
- Ogbonna, Gabriel N. and Briggs, Alasin Captain, “Accounting Information and Value Relevance in an Economy Under Recession: The Nigeria Experience.” *International Journal of Accounting & Finance Review*, Vol. 2, No. 1, (2018).
- Onaolapo, Adekunle and Odetayo, Ojokuku R. M., “Effect of Accounting Information System on Organisational Effectiveness: A Case Study of Selected Construction Companies in Ibadan, Nigeria,” *American Journal of Business and Management*, Vol. 1, No. 4, (2012).
- Osman, Ismah et al., “Determinants of behavioral intention towards green investment: the perspectives of muslim,” *International Journal of Islamic Business*, vol. 4, Issue 1, (2019).
- Othman, Khatijah, “Quality management system vs. maqasid syariah islamic quality management system vs. customer satisfaction,” *International Journal Of Academic Research In Business And Social Sciences*, vol. 7, special issue, islam and contemporary Issues, (2017).

- Pablo, Amy L., "Reconciling Predictions of Decision Making Under Risk Insight from A Reconceptualized Model of Risk Behavior." *Journal of Managerial Psychology*. Vol 12, (1997).
- Pardiansyah, E., "Investasi dalam Perspektif Ekonomi Islam Pendekatan Teoritis dan Empiris." *Economica : Jurnal Ekonomi Islam*, 2017.
- Peter, Jean Paul and Olson, Jerry C., *Perilaku Konsumen & Strategi Pemasaran*, Edisi kesembilan, Diterjemahkan oleh: Diah Tantri Dwiandani, Salemba Empat, Jakarta, 2013.
- Phornlaphatrachakorn, Kornchai "Internal control quality, accounting information usefulness, regulation compliance, and decision making success: Evidence from canned and processed foods businesses in Thailand." *International Journal of Business*, 24 (2), 9, (2019).
- Polancik, Gregor, *Empirical Research Method Poster*, Jakarta, 2009.
- Poniman, "Keterikatan antara informasi akuntansi, ketidakpastian lingkungan dengan kerja perusahaan," *VALUE ADDED*, Vol.4, No.2, Maret -Agustus (2008).
- Praditha, Riza, et al., "Accounting information disclosure: Single versus multiple Benchmark," *Journal Hasanuddin Economics and Business*, Review, (2020).
- Prastuti, D., "Penggunaan structural equation modeling (SEM) sebagai salah satu Teknik analisis Statistik Dengan Menggunakan Program Tetrad IV (Studi Kasus Pengguna Internet Dan Hotspot Area Di Universitas Negeri Semarang)." *Thesis*, FMIPA Universitas Negeri Semarang, 2011.
- Prilevi, Ruhry, Muhammad, Rifqi dan Arifin, Johan, "Determinan kinerja maqashid syariah perbankan syariah Indonesia," *Jurnal Kajian Akuntansi*, Vol. 4 No. 1, (2020): 78-98.
- Puspitaningtyas, Zarah, "Pembentukan model prediksi risiko investasi saham berdasarkan decision usefulness approach of accounting information," *Seminar Nasional & Call for Paper*, 2011.

- Putri, F. K, dkk., “Pengaruh factor kepribadian terhadap toleransi risiko keputusan investasi saham.” *Jurnal Sains dan Seni ITS*, Vol.6, No. 1, (2017).
- Putri, Famy Kurnia, “Pengaruh Faktor Kepribadian terhadap Toleransi Risiko Keputusan Investasi Saham,” *Skripsi*, Jurusan Manajemen Bisnis, Fakultas Teknologi Industri Institut Teknologi Sepuluh Nopember Surabaya, 2012.
- Qizam, Ibnu et al., “Global Financial Crisis and Islamic Capital Market Integration among 5-ASEAN Countries,” *Global Review of Islamic Economics and Business*, Vol. 2, No.3 (2015): 207-218.
- Qomariah, Nurul, Wulandari, Purnama and Rozazaid, Yusron, “Efforts to Increase Impulse Buying Through Discount Prices, Positive Emotions and Situational Factors,” *International Journal of Business and Management Invention (IJBMI)*, Volume 9, Issue 7, Ser. II , July (2020).
- Queen, Chng Leh and Hassan, Hafinaz Hasniyanti, “The factors affecting Malaysian investment risk tolerance for retirement plans,” *International Journal of Recent Technology and Engineering (IJRTE)*, Volume-7, Issue-5S, January (2019).
- Queen, Chng Leh dan Hasan, Hafinaz Hasniyanti, “The factors affecting Malaysian investmen risk tolerance for retirement plans.” *International Journal Of Innovative Technology And Exploring Engineering (IJITEE)*, Vol. 7, Issue-5S, January (2019).
- Quy, Thien and Van, Hong, “Determinants of the risk tolerance of the Vietnamese individual investors,” *International Journal of Science and Research (IJSR)*, (2018).
- Rachmah, Anita Ramadani. “Analisis pencapaian maqaşid syariah pada bank umum syariah di Indonesia.” *Jurnal Ilmiah*, FEB Universitas Brawijaya, 2018.
- Rachmat Syafe’i, *Ilmu Tafsir Edisi Revisi*, CV. Pustaka Setia, Bandung, 2016.

- Rahadjeng, Erna Retno and Fiandari, Yulist Rima, "The effect of attitude, subjective norm and control of behavior towards intention share investment," *Jurnal Manajemen Bisnis*, Vol. 10, No. 02, October (2020).
- Rahadjeng, Erna Retno, "Analisis perilaku investor perspektif gender dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal," *Humanity*, Vol. 6, No. 2, (2011).
- Rahaje, Saloni and Dhiman, Babli, "Does investor personality determine their risk tolerance," *International Journal of Engineering Technology, Management and Applied Sciences*, Volume 5, Issue7, July (2017).
- Raheja, Saloni et al., "Behaviour of investors towards investment," *Indian journal of applied research*, vol.3, issue.10, Oct. (2013).
- Rahmania, Novi Latifah dan Nurdin, "Pengaruh penerapan indeks maqasid syariah terhadap risiko kredit." *Prosiding, Manajemen UNISBA*, Vol. 5, No. 2, Agustus (2019).
- Rahmawati, "Determinants of the Risk Tolerance of Individual Investors," *International Journal of Economics and Financial Issues*, 5, Special Issue, 2015.
- Raju, Shakila and Patra, Anita, "A study on investor's attitude towards investment in equity stocks with reference to east godavari, west Godavari & vijayawada districts of andhra Pradesh," *International Journal of Control Theory and Applications*, vol. 9, number 41, (2016).
- Ramadiani, "SEM dan Lisrel untuk analisis multivariate." *Jurnal Sistem Informasi (JSI)*, Vol. 2, No. 1, (2010).
- Ratnasari, Rita Hesti, "Sharia maqasid urgency in management of handling covid-19 pandemic in Indonesia," *International Journal of Multi Science*, Vol. 1, No. 7, (2020).
- Rawung, Dede Trinovie, *Metode Penarikan Sampel*, Pusdiklat BPS RI, 21 Februari 2020.



- Razaly, Mohamad Zaki et al., "Maqasid al-shari'ah towards investment: Quranic approach," *International Journal of Civil Engineering and Technology (IJCIET)*, Volume 9, Issue 9, September (2018).
- Reber, Arthur S. dan Reber, Emily S., *Kamus Psikologi*, Yogyakarta: Penerbit Pustaka Pelajar, 2010.
- Riaz, dkk, "Faktor-faktor penentu perilaku investor pada pasar saham Bursa Efek Pakistan masa pandemi Covid-19." *International Journal Of Disaster Recovery And Business Continuity*, 2020.
- Rika, Abdul Rachman dan Syaiah, "Pengaruh persepsi risiko dan toleransi risiko terhadap keputusan investasi: Studi kasus investor di MNC Trade syariah Kendari." *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan (JAK)*, Vol. 7, No. 2, Oktober (2022): 91-107.
- Rosyidah, Susi, "Analisis faktor kinerja karyawan PTPN (PERSERO) pabrik gula coekir Jombang," *Penelitian IAIN Sunan Ampel Surabaya*, 2013.
- Ryandono. "Peran dan pengaruh penghimpunan dana terhadap penyaluran dana dan faktor kinerja Bank serta kesejahteraan karyawan Bank Islam di Indonesia." *Disetasi tidak diterbitkan*. Surabaya: Pascasarjana Universitas Airlangga, 2010.
- Saad, Auwal Adam and Alhabshi, Syed Musa bin Syed jaafar, "Debt Theories In Islamic Commercial Transactions And Their Implication For The Islamic Capital Market." *International Journal of Management And Applied Research*, Vol. 6, No. 4, (2019).
- Sabiq, Sayyid, *Fiqh Sunnah*, Bandung: PT. Al Ma'arif, 1987.
- Sabir, Saeed Ahmad et al., "Investment behaviour of individual investors of Pakistan stock market with moderating role of financial literacy," *Journal of Contemporary Issues in Business and Government*, Vol. 27, No. 2, (2021).

- Sadiq, Singh 'and' Raza, "The Impact of Environmental, Social and Governance Index on Firm Value: Evidence from Malaysia." *International Journal of Energy Economics and Policy*, 10(5), (2020): 555-562.
- Sahara, Puji, Hartini, Titin dan Jayanti, Sri Delasmi, "Maqashid syariah index dan dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi pada perusahaan asuransi syariah." *I-FINANCE*, Vol. 06, No. 01, Juni (2020).
- Sahroni, Oni dan Karim, Adiwarmanto K., "*Maqashid Bisnis dan Keuangan Islam: Sintesis Fikih dan Ekonomi*", Ed. 1, cet. 3. Depok: Rajawali pers, 2017.
- Said, Rosnani, et al., "Determinant of investor behavior of investment decisions in Makassar collage student investors." *American International Journal of Business Management*. (AIJBM) Volume 3, issue 6, Juni (2020).
- Said, Rosnani, "Analisis perilaku investor terhadap pengambilan keputusan di pasar saham, studi kasus investor Makasar." *Disertasi*, Universitas Hasanudin Makasar, 2020.
- Samidi, Sudarmawan et al., "The Role of Maqashid Al-Syariah And Masalah In Ethical Decision Making: A Study Of Professionals In Indonesia," *International Journal of Business Studies*, vol. 1, No. 2, October, (2017).
- Samsuri, A. et al., "Effects Of Risk Tolerance And Financial Literacy To Investment Intentions," *International Journal of Innovation, Creativity And Change*, Volume 10, Issue 9, (2019).
- Sangadji, Etta Mamang dan Sopiah, *Perilaku konsumen, Pendekatan Praktis disertai Himpunan Jurnal Penelitian*. Yogyakarta: Andi, 2013.
- Santosa, Singgih, *Structural Equation Modeling (SEM) Konsep dan Aplikasi dengan Amos 18*, Jakarta: PT Alex Media Komputindo, 2011.

- Sapra, Steven G., "Neorofinancial Foundations of Investor s behaviors," *Doctor Desertation*, from Faculty of Economic Claremont California, 2010.
- Saputra, Syailendra, et al., "The effect of religiosity moderation with loss aversion on the investment decision of personal investors kind of stock security in Padang city," *AMAR (Andalas Management Review)*, vol. 4, no. 1, (2020).
- Saraye, Jama Mohamed et, al., "The Influence Of Attitude, Subjective Norm, And Service Quality On Intention To Pay Bussines Zakat Among Single Bussines Owner At Kuala Ketu;. Malaysia," *International Journal Of Novel Research In Humanity And Social Sciences*, vol. 4, (2017).
- Sarma, Meenakshe and Gupta, Sumet. "Role of Subjective Norm in Investment Decision Making of Casual Investor." *Indian Journal of Finance*. Vol. 5, Issues 11, (2011).
- Sashikala and Chitramani, "A review on emotional intelligence and invesment behavior," *International Journal of Management (IJM)*, Volume 8, Issue 3, May-June (2017).
- Sashikala dan Chitramani, "A review on emotional intelligence and investmen behavior." *International journal of management (IJM)*, Vol. 8, Issue 3, May-June, (2017).
- Sattar, Atif et al., "Behavioral finance biases in investment decision making," *International Journal of Accounting, Finance and Risk Management*, 5(2), 69-75, (2020).
- Scharfstein, David S. and Stein, Jeremy C., "Herd Behavior and Investment," *The American Economic Review*, Vol. 80, No. 3, Juny, (1990).
- Schierz, Paul Gerhardt et al., "Understanding consumer acceptance of mobile payment services: an empirical analysis," *Electronic commerce research and applications*, 9(3), (2010).
- Schiffman and Kanuk, *Consumer behaviour (10th ed)*. New Jersey, Pearson Prentice Hall, 2010.

- Schumacker, R.E. and Lomax, R. G. A., *Beginner's Guide to Structural Equation Modeling (3th Ed.)*. New York: Routledge; 2010.
- Sekaran, Uma, *Metodologi Penelitian untuk Bisnis*. 4th Edition. Jakarta: Salemba Empat, 2011.
- Sekaran, Uma, *Research Method for Business: A Skill building Approach* 4<sup>th</sup> edition. John Willey and Son, USA, 2003.
- Seni, Ni Nyoman Anggar dan Ni Made Dwi Ratnadi, "Theory of planned behavior untuk memprediksi niat berinvestasi." *E-Jurnal ekonomi dan bisnis Universitas Udayana*, 6,12, (2017).
- Septifani, Riska,"Pengaruh Green Marketing, Pengetahuan Dan Minat Membeli Terhadap Keputusan Pembelian," *Jurnal Manajemen Teknologi*, Vol. 13 No. 2. (2014).
- Setiawan, "Studi komparasi antara kinerja pasar modal syariah dengan pasar modal konvensional," *kajian empiris pasar modal Indonesia*, 2017.
- Setiawan, Budi, "Perbandingan Kinerja Pasar Modal Syariah Dan Konvensional (Suatu Kajian Empiris Pasar Modal Indonesia)," *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini*, volume 8, No. 01, Juli (2017).
- Shabbir, Muhammad Sajjad, "Human Prosperity Measurement within The Gloom of Maqasid Al-Shariah," *Global Review of Islamic Economics and Business*, Vol. 7, No. 2, (2019): 105-111.
- Shah, Naveed Hussain, et Al., "An empirical analysis of financial risk tolerance and demographic factors of business Graduates in Pakistan," *International Journal of Economics and Financial Issues*, 10 (4), (2020).
- Shakeel, Mohammed, "Religiosity effects: Predictors of savings and investment among Muslim in India," *International Journal of Research in Commerce & Management*. Vol. 6 Issue 5, May (2015).

- Sharma, Dilli Raj, Chalise, Mahananda and Dangol, Jeetendra, "Risk tolerance behaviour of individual nepalese investors," *Sona Global Management Review*, Vol 11, Issue 2, July - December (2017).
- Sharna, Reema, "Impact of financial literacy and risk tolerance on investment decision," *International Journal of Management and Humanities (IJMH)*, Vol. 4, Issue 11, July (2020).
- Shidiq, Ghofar,"Teori maqasid syariah dalam hukum Islam." *Jurnal Sultan Agung*, Vol.XLIV, No. 118, Juni-Agustus (2009).
- Silalahi, Purnama Ramadani, "Perilaku investor muslim dalam pengambilan keputusan investasi saham di Bursa Efek Indonesia (BEI)." *Tesis*, FEBI UIN Sumatera Utara, 2020.
- Simangunsong, Agnes Rumata, "Analisis Pengaruh Sikap Rasional Dan Irasional Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Investor Individu Di Bursa Efek Indonesia Kota Palangkaraya." *Jurnal Manajemen Sains Dan Organisasi*, Vol. 2, No. 2, (2022).
- Singarimbun, M. dan Effendi S., *Metode Penelitian Survai*, Jakarta: LP3S, 2011.
- Siswanti, Indra and Halida, Adiyati Mayang, "Financial knowledge, financial attitude, and financial management behavior: Self-control as mediating," *The International Journal of Accounting and Business Society*, Vol. 28, No. 01, April (2020).
- Sitinjak, Elizabeth Lucky Maretha dan Ghozali, Imam, "The Investor Indonesia Behavior on Stock Investment Decision Making: Disposition Effect, Cognition and Accounting Information," Vol 3, No 8, (2012).
- Sitinjak, Elizabeth Lucky Maretha, et al., "Behavioural investor individual in capital stock Indonesia: DISC personality, market and accounting information." *International Journal of Applied Research In Management And Economics*, 2019.
- Smet, Bart, *Psikologi Kesehatan*. Jakarta, Gramedia Widiasarana Indonesia, 1991.

- Sofyanty, Devy, "Kecerdasan Emosi Trader dalam Bertransaksi Valuta Asing," *Widya Cipta*, Vol I, No. 2, September, (2017).
- Sriatun dan Indarto, "Perilaku investasi sektor keuangan dikalangan pegawai negeri sipil: Pengembangan theory of planned behavior, *Jurnal Manajemen*, Vol. 2, No. 1, (2017).
- Srivastava and Eachempati, "A Hybrid Portfolio Selection Model: Multi-Criteria Approach in the Indian Stock Market," *International Journal of Intelligent Information Technologies (IJIT)*, 16 (3) (2020).
- Suganya, D. and Parvathi, Venkatachalam Deepa, "Equity investors risk tolerance level during the volatility of Indian Stock Market," *International Journal of Management & Business studies IJMBS*, Vol . 4, Issue 1, Jan - March (2014).
- Sugiyanto dkk., "Perilaku Investor Dalam Berinvestasi Saham Syariah Di Bursa Efek Indonesia." *Journal Advancement Center For Finance And Accounting*, Vol. 03, No. 01, January (2023).
- Sugiyanto, "Determinasi investor ritel dalam memilih saham syari'ah di bursa efek Indonesia." *Disertasi UIN Syarif Hidayatullah Jakarta*, 2020.
- Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung, Alfabeta, CV, 2017.
- Sugono, Dendi dkk., *Kamus Bahasa Indonesia*, Pusat Bahasa departemen Pendidikan nasional, Jakarta, 2008.
- Suhari, dkk, "Psychographic and investor behavior in Indonesia," *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research In Business*, vol. 2, no. 11, (2011).
- Sujarweni dan Endrayanto, *Statistika untuk Penelitian*. Yogyakarta: Graha Ilmu, 2012.
- Sujarweni, V. Wiratna, *Metodologi Penelitian Bisnis Dan Ekonomi*, Yogyakarta: Pustaka Baru Press, 2015.

- Sulhaini, Amalia Shufiana dan Saufi, akhmad, "The Influence of Attitude Subjective Norm, Perceived Behavioral Control, And Self Efficacy On Purchase Intention And Behavior Using E-Commerce." *International Journal of Multicultural And Multireligios Understanding (IJMMU)*, Vol. 8, No. 12, December (2021).
- Sulistomo, A., *Persepsi mahasiswa akuntansi terhadap pengungkapan kecurangan*, Semarang. Fakultas Ekonomika dan Bisnis. Universitas Diponegoro Semarang, 2012.
- Sulistyawati, Ardiani Ika, Ati, Hanik dan Santoso, Aprih, "Telisik faktor pengaruh kinerja maqashid syariah bank syariah di Indonesia," *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 6(02), (2020).
- Sumani, dkk., "Perilaku investor di pasar modal Indonesia." *Ekuitas: Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, Vol. 17, No. 2, Juni (2012).
- Sumani, Sandroto, Christine Winstinindah dan Mula, Indah, "Perilaku investor di pasar modal Indonesia." *Ekuitas: Jurnal Ekonomi Dan Keuangan*, Vol. 17, No. 2, Juni (2013).
- Svahn, Toni M., "Risk Perception And Communication, A Study On How People Living In The Tisza River Basin, Hungary Perceive The Risk Of Floods And How The Flood Risk Communication Between Authorities And The Public Could Be Improved", 2013.
- Svenningsson et al., "Understanding attitude measurement: exploring meaning and use of the PATT short questionnaire," *International Journal of Technology and Design Education*, Volume 28, (2018).
- Swadia, Bhavik U., "A study on investor behavior towards investment pattern portfolios," *A Referred International Journal of Multidisciplinary Research* vol: 3, ISSUE: 4, March (2017).
- Swadjaja, Isma, et al., "Model Of Islamic Ealth Management Based On Maqashid Al-Sharia In The Indonesian Capital Market," *Journal of Innovation In Business And Economics*, vol. 03 no. 02, Vol. 03, December (2019).

- Syafe'i, Rachmat , *Ilmu Tafsir Edisi Revisi*, CV. Pustaka Setia, Bandung, 2016.
- Syahraini, et al., "Sharia Bank Corporate Governance Based On Maqāṣid Sharia." *International Journal Of Economic, Business, Accounting, Agriculture Management And Sharia Administration (IJEBAAS)*, Vol. 1, Issue 2, (2021).
- Tandelilin, Eduardus, *Portofolio dan Investasi Teori Dan Aplikasi*. Edisi pertama. Yogyakarta : Kanisius. 2010.
- Tanvir, Muhammad, Sufyan, Muhammad and Ahsan, Aitzaz, "Investor's Emotional Intelligence and Impact on Investment Decision," *International Journal of Academic Research in Economics and Management Sciences*, Vol. 5, No. 3 (2016).
- Taufikurohman, Rizky, "Pengaruh kinerja maqāṣid syariah dan Islamic social reporting terhadap egressivitas pajak dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi." *Skripsi*, FEBI UIN Raden Intan Lampung, 2022.
- Taufiqoh, dkk, "Pengaruh norma subjektif, motivasi investasi, pengetahuan investasi, persepsi return dan literasi keuangan terhadap minat mahasiswa berinvestasi saham di pasar modal," *E-JRA*, Vol. 08, No. 05, Agustus (2019).
- Teo, Aik Chuan et al., "Can The Demographic And Subjective Norms Influence The Adoption Of Mobile Banking," *International Journal Mobile Communications*, Vol.10, 6. (2012).
- Thoriq, Muhammad, *Masa Depan Pasar Syariah Di Indonesia*, Jakarta: Kencana, 2014.
- Tileng, Kartika Dianina, "Penerapan technology acceptance model pada aplikasi edmodo di Universitas Ciputra Surabaya menggunakan Analisis Jalur." *Jurnal Informatika Dan Sistem Informasi (JUISI)*, 01(01), (2015).
- Tono, Sidik, "Pemikiran dan kajian teori hukum Islam menurut imam al Syatibi." *Almawarid*, edisi XIII, 2005.



- Trinugroho, Irwan, et al, "Does religiosity matter for Islamic Banks' performance, evidence from Indonesia," *International Journal of Economics and Management (IJEM)*, 11(2): 2017.
- Trisno and Widarjono, Agus, "Maqashid sharia index, Banking risk and performance ceses in Indonesia Islamic Banks," *Asian Economic and Financial Review*, Vol. 8, No. 9, (2018).
- Triwibowo dan Cecep, "*Pengantar Dasar Ilmu Kesehatan Masyarakat*," Nuha Medika Yogyakarta, 2015.
- Tyagi, Ajay, "A study of investor,s attitude toward mutual funds in Delhi," *AEIJMR*, vol. 6, Issue, 08, 2018.
- Ujang Sumarwan, *Perilaku Konsumen: Teori Dan Penerapannya Dalam Pemasaran*. Bogor: Ghalia Indonesia, 2011.
- Ulfah Annajah dan Nailul Falah, "Pengaruh Lingkungan Sosial terhadap Motivasi Berorestasi Anak Panti Asuhan Nurul HAQ Yogyakarta." *Jurnal Hisbah*, Vol. 13, No. 1, (2016): 104.
- Ulinuha, Muhammad dkk, "Persepsi investor pemula terhadap pembelian saham syari'ah di Indonesia." *Jurnal Ilmu Ekonomi dan Bisnis Islam – JIEBI*, Vol. 2 No. 1, (2020).
- Urban, Boris and Kujinga, Leanne,"The Institutional Environment And Social Entrepreneurship Intentions," *Jurnal International Journal of Entrepreneurial Behavior & Research*, Vol. 23, Issue: 4, 2017.
- Utami, Christina Whidya, "Attitude, subjective norms, perceived behavior, entrepreneurship education and self-efficacy toward entrepreneurial intention university student in Indonesia," *European Research Studies Journal*, Volume XX, Issue 2A, (2017).
- Uyar, Ali and Haydar, Ali, "Impact of the accounting information system on corporate governance: Evidence from Turkish non-listed companies," *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, Volume 11, Issue 1, (2017).

- Veithzal, Rivai, *Manajemen Sumber Daya Manusia Untuk Perusahaan*, Edisi ke 6, PT. Raja Grafindo Persada, Depok, 2014.
- Wahyuningsih, Dian, et al., “Why dynamic capacity influences the quality of management accounting Information systems in the public sector,” *International Journal of Psychosocial Rehabilitation*, Vol. 24, Issue 10, (2020).
- Wardani, Dewi Kusuma, “Pengaruh Sosialisasi Pasar Modal Dan Persepsi Atas Risiko Terhadap Minat Investasi Mahasiswa Di Pasar Modal, Diperjelas Dengan Risk Dan Return,” *Jurnal Nominal Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, (2020).
- Waweru, N.M., dkk, “The effects of behavioral factors in investment decision making: a survey of institutional investors operating at the Nairobi stock exchange.” *International Journal Of Business And Emerging Markets*, (2008).
- Widiyanto, Joko, *SPSS for windows untuk analisis data statistik dan penelitian*. Surakarta: BP FKIP UMS, 2010.
- Wijayanti, Yani Tri, dkk., “Emotional Intelligence, Work Family Conflict, and Job Satisfaction on Junior High School Teacher’s Performance,” *International Journal of Higher Education*, Vol. 9, No. 1, 2020.
- Wirawan, Rosadi dkk., “Determinan pengambilan keputusan investasi berdasarkan norma subyektif, kontrol perilaku, dan perilaku heuristic.” *Ekuitas: Jurnal ekonomi dan Keuangan*, Vol. 6, No. 1, Maret (2022): 43-58.
- Wirawan, Rosadi dkk., “Determinan pengambilan keputusan investasi yang berdasarkan norma subyektif, kontrol perilaku, dan perilaku heuristic.” *Ekuitas: Jurnal Ekonomi Dan Keuangan*, Vol, 61, No. 1, (2022).
- Wookjae Heo, et al., “An estimate of the mediation Eeffect of risk tolerance among marital status, gender, and investing behavior,” *International Journal of Human Ecology*, Vol.17, No.1, June (2016).

- Xiao, Jing Jian,"Applying behavior theories to financial behavior applying behavior theories to finansial." *Handbook Of Consumer Finance Research*, chapter 5, 2008.
- Yaakub, Sabariah and Abdullah, Nik Abdul Halim, "Towards maqasid shariah in sustaining the environment through impactful strategies," *International journal of Islamic business*, Vol. 5, ISSUE 1, Juni (2020).
- Yuliana, Indah, *Investasi Produk Keuangan Syariah*, Malang, UIN Maliki Press, 2010.
- Yusrina, Hasyati, et al., "International Financial Reporting Standards Convergence and Quality of Accounting Information: Evidence from Indonesia," *International Journal of Economics and Financial Issues*, (2017).
- Yuwono, Wisnu dan Erika, "Pengaruh citra perusahaan, informasi akuntansi, informasi netral, rekomendasi penasehat, dan kebutuhan finansial terhadap keputusan investasi pada pasar modal," *SEIKO: Journal of Management & Business*, Vol 3, No 3, (2020).
- Zakaria et al., "Governance and efficiency of zakah distributions based on the dire necessities of maqasid al-syariah," *International Journal of Financial Research*, Vol. 10, No. 5, Special Issue, (2019).
- Zaman, Qamar Uz, Hassan, M. Kabir, Akhter, Waahed and Brodmann, Jennifer, "Does the interest tax shield align with maqasid al Shariah in finance," *Borsa Istanbul Review*, (2019).
- Zarah Puspitaningtyas, "Relevansi nilai informasi akuntansi dan manfaatnya bagi investor." *Ekuitas: Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, Vol. 16, No. 2, Juni (2012): 164-183.
- Zhang, Dongliang and others. "Residants' Waste Separation Behavior at The Sources:Using SEM with the Theory Planned Behavior in Guangzhou China," *International Journal of Environmental Research and Public Health*. vol 12, (2015).

Al-Zuhaili, Wahbah, *Al-Fiqh Al-Islami wa Adillatuhu*, Juz 3, 1841.

\_\_\_\_\_, *Ushul al-Fiqh al-Islami*, Beirut: Dar al-Fikr, 1986.

**Internet:**

<https://www.unika.ac.id/news/media-massa/online/perilaku-investor-hybrid-di-pasar-modal>.

<https://muhammadiyah.or.id/penjelasan-syamsul-anwar-tentang-maqashid-syariah>.

