

**PENGARUH LITERASI KEUANGAN SYARIAH, PERSEPSI RISIKO, DAN
KEUNTUNGAN TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI DI PASAR MODAL
SYARIAH DENGAN RELIGIUSITAS SEBAGAI MODERASI**



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR SARJANA
EKONOMI**

OLEH:

MUHAMMAD RAIHAN ALFIANSYAH

NIM. 22108030054

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2026

**PENGARUH LITERASI KEUANGAN SYARIAH, PERSEPSI RISIKO,
DAN KEUNTUNGAN TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI DI PASAR
MODAL SYARIAH DENGAN RELIGIUSITAS SEBAGAI MODERASI**



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR SARJANA
EKONOMI**

OLEH:

MUHAMMAD RAIHAN ALFIANSYAH

NIM. 22108030054

PEMBIMBING:

SUNARSIH, SE., M.SI.

NIP. 197409111999032001

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2026

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI TUGAS AKHIR



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 590821, 512474 Fax. (0274) 586117 Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-1193/U.n.02/DEB/PP.00.9/08/2026

Tugas Akhir dengan judul : PENGARUH LITERASI KEUANGAN SYARIAH, PERSEPSI RISIKO, DAN KEUNTUNGAN TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI DI PASAR MODAL SYARIAH DENGAN RELIGIUSITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : MUHAMMAD RAIHAN ALFIANSYAH
Nomor Induk Mahasiswa : 22108030054
Telah diajukan pada : Rabu, 12 Agustus 2026
Nilai ujian Tugas Akhir : A-

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

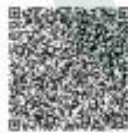
TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Ketua Sidang

Suzanti, S.E., M.Si.
SIGNED

Valid ID: 6ab0f1ed3d01



Penguji I

Dr. Muchamad Yacrid Afandi, M.Ag.
SIGNED

Valid ID: 6ab0f1ed3d01



Penguji II

Annisa Citra Pratomo, S.E., M.A.
SIGNED

Valid ID: 6ab0f1ed3d01



Yogyakarta, 12 Agustus 2026

UIN Sunan Kalijaga

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Prof. Dr. Muzien Andiansyah, S.E., M.Si., Ak., CA., ACPA.
SIGNED

Valid ID: 6ab0f1ed3d01

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudara Muhammad Raihan Alfiansyah

Kepada

Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

Di -

D.I. Yogyakarta

Assalamu 'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami selaku pembimbing berpendapat bahwa skripsi saudara :

Nama : Muhamad Raihan Alfiansyah

NIM : 22108030054

Judul Skripsi : Pengaruh Literasi Keuangan Syariah, Persepsi Risiko, dan Keuntungan Terhadap Keputusan Investasi di Pasar Modal Syariah dengan Religiusitas Sebagai Variabel Moderasi

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Program Studi Manajemen Keuangan Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharap agar skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqasyahkan. Untuk itu kami ucapkan terimakasih.

Wassalamu 'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Yogyakarta, 27 Juli 2026

Pembimbing,

Sunarsih, S.E., M.SI.

NIP. 197409111999032001

HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN

HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang betanda tangan di bawah ini :

Nama : Muhammad Raihan Alfiansyah

NIM : 22108030054

Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Menyatakan bahwa skripsi saya yang berjudul "Pengaruh Literasi Keuangan Syariah, Persepsi Risiko, dan Keuntungan Terhadap Keputusan Investasi di Pasar Modal Syariah dengan Religiusitas Sebagai Variabel Moderasi" adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusunan sendiri, bukan duplikasi dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *body note* dan daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Yogyakarta, 27 Juli 2026

Muhammad Raihan Alfiansyah

NIM. 22108030054

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK

Sebagai civitas akademika UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Muhammad Raihan Alfiansyah

NIM : 22108030054

Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Non Eksklusif (*Non Exclusive Royalty Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul :

“Pengaruh Literasi Keuangan Syariah, Persepsi Risiko, dan Keuntungan Terhadap Keputusan Investasi di Pasar Modal Syariah dengan Religiusitas Sebagai Variabel Moderasi”

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Non Eksklusif ini UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk data (*database*), merawat dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik hak cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya.

Yogyakarta, 27 Juli 2026



Muhammad Raihan Alfiansyah
NIM. 22108030054

HALAMAN MOTTO

“DON’T LET MONEY CHANGE YOU”

(Setiawan Ade)



HALAMAN PERSEMBAHAN

Dengan penuh rasa syukur, penulis mengucapkan Alhamdulillah rabbil ‘ālamīn atas segala rahmat, hidayah, dan pertolongan Allah SWT yang senantiasa menyertai setiap tahapan penyusunan tugas akhir ini. Atas izin-Nya, berbagai tantangan selama proses penelitian dapat dilalui hingga karya ilmiah ini dapat diselesaikan. Shalawat serta salam semoga selalu tercurah kepada Nabi Muhammad SAW, yang telah menjadi teladan dalam menuntut ilmu, beramal, dan menyebarkan nilai-nilai kebenaran.

Sebagai bentuk rasa syukur dan penghormatan yang paling dalam, karya sederhana ini saya persembahkan kepada:

1. Kedua Orang Tua Tercinta. Ucapan terima kasih yang paling tulus penulis persembahkan kepada kedua orang tua tercinta atas segala pengorbanan, kasih sayang, perhatian, serta dukungan yang tidak pernah berhenti mengiringi setiap langkah kehidupan penulis. Terima kasih atas setiap doa yang senantiasa dipanjatkan, terutama dalam sepertiga malam, yang menjadi sumber kekuatan dan harapan selama menjalani proses perkuliahan hingga penyusunan skripsi ini. Karya sederhana ini belum sebanding dengan seluruh pengorbanan yang telah diberikan, namun penulis berharap dapat menjadi salah satu bentuk kebanggaan dan kebahagiaan bagi Bapak dan Ibu.

2. Ibu Sunarsih, S.E., M.SI., selaku dosen pembimbing, atas kesediaan meluangkan waktu, memberikan arahan, masukan, serta ilmu pengetahuan selama proses penyusunan skripsi ini. Kesabaran dan perhatian beliau dalam membimbing penulis menjadi bekal yang sangat berharga hingga penelitian ini dapat diselesaikan dengan baik.

3. Sahabat dan Teman Seperjuangan Terima kasih kepada seluruh sahabat serta rekan-rekan Program Studi Manajemen Keuangan Syariah Angkatan 2022 yang telah menjadi bagian penting dalam perjalanan akademik penulis.

Kebersamaan selama masa perkuliahan, diskusi yang saling membangun, dukungan di berbagai situasi, serta semangat yang terus diberikan menjadi motivasi bagi penulis untuk menyelesaikan skripsi ini. Semoga tali persaudaraan yang telah terjalin tetap terjaga dan menjadi kenangan yang bernilai sepanjang hayat.

4. Diri Sendiri. Terima kasih karena pantang menyerah, tetap kuat, dan terus melangkah meskipun banyak rintangan, rasa lelah, dan air mata dalam proses penyelesaian skripsi ini. *You did it well.*

5. Almamater Tercinta. Ucapan terima kasih turut penulis sampaikan kepada Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai almamater yang telah menjadi tempat bertumbuh, belajar, dan mengembangkan wawasan. Berbagai pengalaman akademik maupun nonakademik yang diperoleh selama menempuh pendidikan di lingkungan kampus ini menjadi bekal yang sangat berarti dalam membentuk karakter, pola pikir, serta kesiapan penulis untuk menghadapi tantangan di masa mendatang.



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN

Transliterasi kata-kata arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
أ	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Bā'	b	be
ت	Tā'	t	te
ث	Śā'	ś	es (dengan titik di atas)
ج	Jīm	j	je
ح	Hā'	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Khā'	kh	ka dan ha
د	Dāl	d	de
ذ	Žal	ž	zet (dengan titik di atas)
ر	Rā'	r	er
ز	Zāi	z	zet
س	Sīn	s	es
ش	Syīn	sy	es dan ye
ص	Śād	ś	es (dengan titik di bawah)
ض	Ḍād	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	Ṭā'	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Žā'	ž	zet (dengan titik di bawah)

ع	‘Ain	‘	koma terbalik (di atas)
غ	Gain	G	ge
ف	Fā’	F	ef
ق	Qāf	Q	qi
ك	Kāf	K	ka
ل	Lām	L	el
م	Mīm	M	em
ن	Nūn	N	en
و	Wāwu	W	w
هـ	Hā’	H	ha
ء	Hamzah	,	apostrof
ي	Yā’	Y	ye

B. Konsonan Rangkap karena Syaddah Ditulis Rangkap

مُعَدَّة	Ditulis	<i>Muta’addiah</i>
عَدَّة	Ditulis	<i>‘iddah</i>

C. Konsonan Tunggal

Setiap **tā' marbūṭah** ditransliterasikan sebagai "h," baik ketika berada di akhir kata tunggal maupun di tengah gabungan kata (seperti pada kata yang disambung dengan kata sandang "al"). Aturan ini tidak berlaku untuk kata-kata Arab yang sudah menjadi bagian dari bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat, dan sebagainya, kecuali diperlukan bentuk aslinya.

حِكْمَة	Ditulis	<i>Ḥikmah</i>
عِلَّة	Ditulis	<i>‘illah</i>

كرامةالولياء	Ditulis	<i>karamāh al-auliya'</i>
--------------	---------	---------------------------

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

Semua *tā'* marbūṭah ditulis dengan h, baik berada pada akhir kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh kata sandang “al”). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat, dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

---	Fathah	ditulis	A
---	Kasrah	ditulis	i
---	Ḍammah	ditulis	u

فعل	Fathah	ditulis	<i>fa'ala</i>
ذكر	Kasrah	ditulis	<i>ẓukira</i>
يذهب	Ḍammah	ditulis	<i>yazhabu</i>

E. Vokal Panjang

1. Fathah + alif	Ditulis	<i>Ā</i>
جاهلية	Ditulis	<i>jāhiliyyah</i>
2. Fathah + yā' mati	Ditulis	<i>ā</i>
تانس	Ditulis	<i>tansā</i>
3. Kasrah + yā' mati	Ditulis	<i>ī</i>
كريم	Ditulis	<i>karīm</i>
4. Ḍammah + wāwu mati	Ditulis	<i>ū</i>
فرؤض	Ditulis	<i>furūd</i>

F. Vokal Rangkap

1. Fathah + yā' mati	Ditulis	<i>Ai</i>
بينكم	Ditulis	<i>bainakum</i>
2. Fathah + wāwu mati	Ditulis	<i>au</i>
قول	Ditulis	<i>qaul</i>

G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata Dipisahkan dengan Apostrof

أنتم	Ditulis	<i>a'antum</i>
أعدت	Ditulis	<i>u'iddat</i>
لئن شكرتم	Ditulis	<i>la'in syakartum</i>

H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf *Qamariyyah* maka ditulis dengan menggunakan huruf awal “al”

القرآن	Ditulis	<i>al-Qur'ān</i>
القياس	Ditulis	<i>al-Qiyās</i>

2. Bila diikuti huruf *Syamsiyyah* ditulis dengan huruf pertama *Syamsiyyah* tersebut

السماء	Ditulis	<i>as-Samā'</i>
الشمس	Ditulis	<i>asy-Syams</i>

I. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penulisannya

ذوي الفروض	Ditulis	<i>ẓawi al-furūd</i>
أهل السنة	Ditulis	<i>ahl as-sunnah</i>

KATA PENGANTAR

Dengan memanjatkan puji dan syukur ke hadirat Allah SWT, Tuhan Yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang, penulis mengucapkan Alhamdulillah rabbil ‘ālamīn atas segala rahmat, hidayah, pertolongan, serta kemudahan yang senantiasa dilimpahkan sehingga proses penyusunan skripsi yang berjudul “Pengaruh Literasi Keuangan Syariah, Persepsi Risiko, dan Keuntungan terhadap Keputusan Investasi di Pasar Modal Syariah dengan Religiusitas sebagai Variabel Moderasi” dapat diselesaikan dengan baik. Semoga shalawat serta salam senantiasa tercurah kepada junjungan Nabi Muhammad SAW beserta keluarga, para sahabat, dan seluruh umatnya yang istiqamah mengikuti ajaran beliau hingga akhir zaman.

Penyusunan skripsi ini tidak terlepas dari pertolongan Allah SWT serta dukungan, doa, bimbingan, dan bantuan dari berbagai pihak. Oleh sebab itu, dengan penuh rasa hormat dan penghargaan, penulis menyampaikan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada semua pihak yang telah memberikan kontribusi, baik secara langsung maupun tidak langsung, selama proses penyelesaian penelitian ini.

Ucapan terima kasih tersebut secara khusus penulis sampaikan kepada:

1. Bapak Prof. Noorhaidi Hasan, S.Ag., M.A., M.Phil., Ph.D selaku Rektor UIN Kalijaga Yogyakarta.

2. Bapak Prof. Dr. Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si., Ak., CA., ACPA, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
3. Bapak Dr. Darmawan, SPd., MAB, selaku Kepala Program Studi Manajemen Keuangan Syariah.
4. Ibu Sunarsih. S.E. M.SI. , selaku Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktu, tenaga, dan pikiran untuk memberikan bimbingan, arahan, dan saran yang sangat berharga selama proses penyusunan skripsi ini.
5. Seluruh Dosen dan Staf Akademik Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang telah memberikan ilmu pengetahuan yang bermanfaat serta bantuan administratif selama masa perkuliahan.
6. Kedua orang tua, keluarga, dan sahabat-sahabat yang selalu memberikan doa, semangat, dan dukungan moral maupun material sehingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik.

Penyusun menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu, kritik dan saran yang membangun sangat penyusun harapkan demi perbaikan di masa mendatang. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pembaca dan pihak-pihak yang membutuhkan.

Yogyakarta, 27 Juli 2026



Muhammad Raihan Alfiansyah
NIM. 22108030054



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR ISI

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI TUGAS AKHIR.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	iii
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN.....	iv
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK.....	v
HALAMAN MOTTO	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN	vii
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN	ix
KATA PENGANTAR.....	xiii
ABSTRAK	xx
ABSTRACT	xxi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	12
C. Tujuan Penelitian.....	14
D. Manfaat Penelitian	14
1. Manfaat Teoretis	15
2. Manfaat Praktis.....	16
E. Sistematika Pembahasan	17
BAB II LANDASAN TEORI DAN KAJIAN PUSTAKA.....	19
A. Landasan Teori	19
1. Theory of Planned Behavior (TPB).....	21
2. <i>Prospect Theory</i> dan Persepsi Risiko dalam Keputusan Investasi	24
3. Teori Keuntungan (Expected return Theory).....	26
4. Literasi Keuangan Syariah dan Religiusitas sebagai Bingkai Nilai dalam Keputusan Investasi	27
B. Kajian Pustaka.....	30
C. Pembangunan Hipotesis	40
1. Pengaruh literasi keuangan syariah terhadap keputusan investasi di pasar modal	40

2. Pengaruh persepsi risiko terhadap keputusan investasi di pasar modal .	41
3. Pengaruh keuntungan terhadap keputusan investasi di pasar modal.....	43
4. Religiusitas memoderasi pengaruh literasi keuangan syariah terhadap keputusan investasi di pasar modal.....	44
5. Religiusitas memoderasi pengaruh persepsi risiko terhadap Keputusan investasi di pasar modal.....	45
6. Religiusitas memoderasi pengaruh keuntungan terhadap Keputusan investasi di pasar modal.....	46
D. Kerangka Penelitian	47
BAB III METODE PENELITIAN	51
A. Desain Penelitian.....	51
B. Definisi Operasional Variabel	53
C. Populasi dan Sampel Penelitian	57
D. Teknik Pengumpulan Data	60
E. Teknik Analisis Data	62
1. Analisis Statistik Deskriptif.....	63
2. Pengujian Model Pengukuran atau <i>Outer model</i>	64
3. Pengujian Model Struktural atau <i>Inner model</i>	65
4. Pengujian Hipotesis	67
5. Pengujian Efek Moderasi	67
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....	67
A. Gambaran Umum.....	67
B. Karakteristik Responden	68
1. Karakteristik Responden Berdasarkan Jenis Kelamin.....	68
2. Karakteristik Responden Berdasarkan Usia	69
3. Karakteristik Responden Berdasarkan Pengalaman Investasi.....	70
C. Analisis Statistik Deskriptif	71
D. Model Pengukuran atau <i>Outer model</i>	73
1. Validitas Konvergen	73
2. Reliabilitas Konstruk.....	75
E. Model Struktural atau <i>Inner model</i>	76
1. Uji Multikolinearitas	76
2. R-Square.....	79

3. Effect Size	81
4. Pengujian Hipotesis	83
F. Pembahasan.....	85
1. Pengaruh Literasi Keuangan Syariah terhadap Keputusan Investasi di Pasar Modal	85
2. Pengaruh Persepsi Risiko terhadap Keputusan Investasi di Pasar Modal	87
3. Pengaruh Keuntungan terhadap Keputusan Investasi di Pasar Modal ...	89
4. Peran Religiusitas dalam Memoderasi dengan Memperkuat Pengaruh Positif Literasi Keuangan Syariah terhadap Keputusan Investasi di Pasar Modal	91
5. Peran Religiusitas dalam Memoderasi dengan Memperkuat Pengaruh Negatif Persepsi Risiko terhadap Keputusan Investasi di Pasar Modal	92
6. Peran Religiusitas dalam Memoderasi dengan Memperkuat Pengaruh Positif Keuntungan terhadap Keputusan Investasi di Pasar Modal Syariah..	94
BAB V PENUTUP	96
A. Kesimpulan	96
B. Implikasi Penelitian.....	99
1. Implikasi Teoretis	99
2. Implikasi Praktis.....	100
C. Keterbatasan Penelitian.....	101
D. Saran.....	103
DAFTAR PUSTAKA.....	106
LAMPIRAN.....	114
<i>Curriculum Vitae</i>.....	128

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Jumlah Investor pasar modal.....	4
Tabel 2.1 literature review.....	33
Tabel 3.1 Definisi Operasional Variabel	54
Tabel 4.1 Karakteristik Responden Berdasarkan Jenis Kelamin	68
Tabel 4.2 Karakteristik Responden Berdasarkan Usia	68
Tabel 4.3 Karakteristik Responden Berdasarkan Pengalaman Investasi	68
Tabel 4.4 Statistik Deskriptif.....	68
Tabel 4.5 Hasil Uji Validitas	68
Tabel 4.6 Hasil Uji Reliabilitas	68
Tabel 4.7 Hasil Uji Multikolinearitas.....	68
Tabel 4.8 Hasil Nilai R Square.....	80
Tabel 4.9 Hasil Nilai F Square	68
Tabel 4.10 Hasil Uji Hipotesis	68

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh literasi keuangan syariah, persepsi risiko, dan keuntungan terhadap keputusan investasi di pasar modal syariah dengan religiusitas sebagai variabel moderasi. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif terhadap 179 responden Muslim dan dianalisis menggunakan PLS-SEM. Hasil penelitian menunjukkan bahwa literasi keuangan syariah dan keuntungan berpengaruh positif signifikan, sedangkan persepsi risiko berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan investasi. Religiusitas terbukti memperkuat hubungan ketiga variabel tersebut dengan keputusan investasi, sehingga investor yang religius cenderung lebih mempertimbangkan aspek syariah, keuntungan, dan risiko dalam berinvestasi.

Kata Kunci: Literasi Keuangan Syariah, Persepsi Risiko, Keuntungan, Religiusitas, Keputusan Investasi.

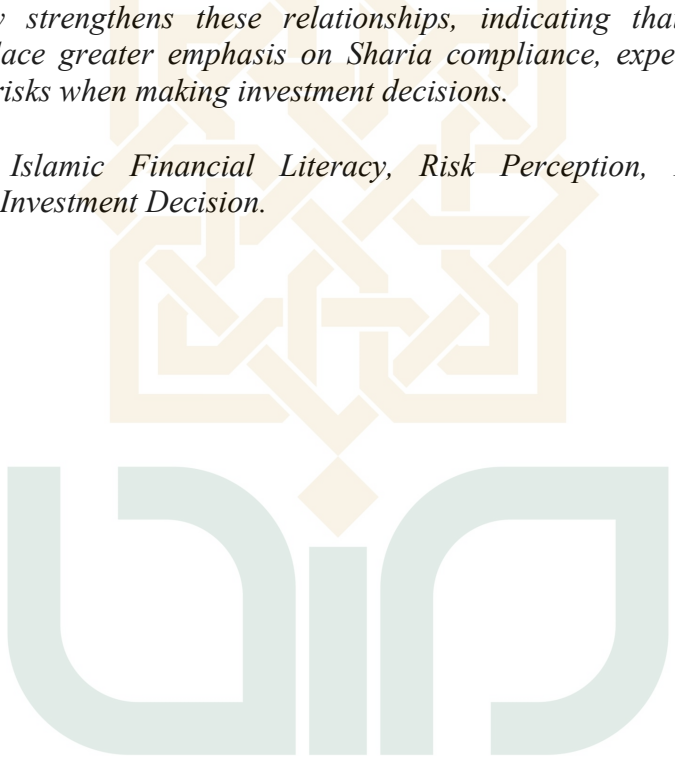


STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

ABSTRACT

This study examines the effects of Islamic financial literacy, risk perception, and expected return on investment decisions in the Islamic capital market, with religiosity as a moderating variable. A quantitative approach was employed using data from 179 Muslim respondents, analyzed through Partial Least Squares–Structural Equation Modeling (PLS-SEM). The results indicate that Islamic financial literacy and expected return hAVE significant positive effects, whereas risk perception has a significant negative effect on investment decisions. Religiosity significantly strengthens these relationships, indicating that more religious investors place greater emphasis on Sharia compliance, expected returns, and investment risks when making investment decisions.

Keywords: *Islamic Financial Literacy, Risk Perception, Expected return, Religiosity, Investment Decision.*



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Keputusan investasi merupakan bentuk perilaku individu dalam mengalokasikan dana pada instrumen yang diyakini mampu memberikan manfaat ekonomi di masa depan. Sebagai sebuah perilaku, keputusan investasi tidak muncul secara instan, melainkan terbentuk melalui proses kognitif dan psikologis yang melibatkan sikap, keyakinan, serta niat individu sebelum benar-benar direalisasikan dalam tindakan (Ajzen, 1991). Theory of Planned Behavior (TPB) menjelaskan mekanisme tersebut secara sistematis: sikap terhadap suatu perilaku, norma subjektif, dan persepsi kontrol perilaku bersama-sama membentuk niat, dan niat inilah yang menjadi prediktor utama tindakan nyata seseorang (Ajzen, 1991). Kerangka ini relevan untuk menjelaskan mengapa dua investor dengan tingkat pengetahuan yang sama dapat mengambil keputusan investasi yang berbeda, karena keduanya membentuk sikap dan niat yang berbeda terhadap perilaku investasi.

Sebagai sebuah bidang kajian, keuangan perilaku (behavioral finance) lahir dari kesadaran bahwa model keuangan klasik yang mengasumsikan investor sepenuhnya rasional tidak mampu menjelaskan berbagai anomali yang terjadi di pasar (Kahneman & Tversky, 1979). Investor pada kenyataannya dipengaruhi oleh keterbatasan kognitif, bias psikologis, dan nilai-nilai personal ketika mengambil keputusan finansial, sehingga pendekatan yang menggabungkan aspek ekonomi dengan aspek psikologis dan sosial dipandang lebih mampu menjelaskan perilaku investasi secara utuh (Simon, 1955). Penelitian ini berpijak pada perspektif tersebut

dengan menempatkan literasi keuangan syariah sebagai representasi dimensi kognitif, persepsi risiko sebagai representasi dimensi psikologis, keuntungan (expected return) sebagai representasi dimensi ekonomi, serta religiusitas sebagai representasi dimensi nilai personal yang menyertai investor Muslim dalam mengambil keputusan investasi di pasar modal.

Pengetahuan finansial tidak serta-merta berubah menjadi tindakan investasi. Fenomena ini dikenal dalam literatur keuangan perilaku sebagai intention-behavior gap, yaitu jarak antara apa yang diketahui dan dipercaya individu dengan apa yang benar-benar dilakukannya, yang muncul karena kapasitas kognitif manusia dalam mengolah informasi bersifat terbatas (bounded rationality) sehingga keputusan finansial jarang sepenuhnya rasional (Simon, 1955; Lusardi & Mitchell, 2014). Mekanismenya berjalan bertahap: literasi keuangan meningkatkan kemampuan individu memproses informasi dan mengevaluasi instrumen secara objektif, kemampuan tersebut membentuk sikap yang lebih positif terhadap investasi, sikap positif itu kemudian memperkuat niat, dan niat pada akhirnya mendorong keputusan investasi yang nyata (Lusardi & Mitchell, 2014; Raut, 2020). Jalur yang sama berlaku untuk persepsi risiko dan ekspektasi keuntungan, hanya saja keduanya bekerja sebagai penyeimbang: persepsi risiko yang tinggi menekan niat berinvestasi melalui jalur kehati-hatian, sedangkan ekspektasi keuntungan yang tinggi mendorong niat melalui jalur daya tarik hasil (Wendy, 2024; Mahmood et al., 2024). Ketiga jalur tersebut tidak berdiri sendiri-sendiri, melainkan saling berinteraksi dan dapat diperkuat atau diperlemah oleh nilai personal yang dipegang investor, termasuk nilai religius (Ajzen, 1991; Chandra et al., 2025). Memahami

rangkaian sebab-akibat ini penting agar keputusan investasi tidak dipandang sebagai hasil dari satu faktor tunggal, melainkan sebagai titik temu dari beberapa jalur pengaruh yang bekerja bersamaan.

Kompleksitas jalur pengaruh ini semakin relevan untuk dikaji seiring dengan kemudahan akses masyarakat terhadap pasar modal dalam beberapa tahun terakhir. Digitalisasi layanan keuangan telah menghadirkan berbagai aplikasi investasi berbasis daring yang memungkinkan masyarakat membuka rekening efek, memantau pergerakan harga, dan melakukan transaksi hanya melalui telepon pintar tanpa harus mendatangi kantor sekuritas (OJK, 2025). Kemudahan akses tersebut di satu sisi mendorong percepatan inklusi keuangan, tetapi di sisi lain berpotensi memperbesar jarak antara kemudahan bertransaksi dan kesiapan investor dalam memahami instrumen yang mereka pilih, sehingga pertanyaan mengenai faktor apa saja yang sesungguhnya mendasari keputusan investasi menjadi semakin penting untuk dijawab secara empiris.

Dinamika ini terlihat jelas pada perkembangan pasar modal Indonesia. Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) mencatat jumlah investor pasar modal nasional menembus 20,32 juta Single Investor Identification (SID) per akhir Desember 2025, tumbuh 37 persen dibandingkan 14,87 juta SID pada akhir 2024 (KSEI, 2025). Pertumbuhan jumlah investor tersebut turut diiringi oleh penguatan kapitalisasi pasar Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mencapai Rp16.004 triliun pada Desember 2025, seiring Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang menutup tahun di level tertinggi sepanjang sejarah (BEI, 2025). Pertumbuhan jumlah investor yang berlangsung dalam rentang waktu relatif singkat ini mengindikasikan

bahwa pasar modal semakin dipandang sebagai sarana yang terjangkau untuk mengalokasikan dana, tidak lagi terbatas pada kalangan tertentu saja.

Tabel 1.1 Jumlah Investor pasar modal

Tahun	Jumlah Investor Pasar Modal (SID)
2021	7.480.000
2024	14.870.000
Desember 2025	20.320.000

Sumber: KSEI (2025).

Peningkatan jumlah investor pada Tabel 1.1 di atas menunjukkan tren pertumbuhan lebih dari dua kali lipat hanya dalam rentang empat tahun, sebuah laju yang jarang ditemui pada instrumen keuangan lain di Indonesia. Namun demikian, pertumbuhan kuantitas investor tersebut perlu dicermati secara berhati-hati, karena angka partisipasi yang tinggi tidak dengan sendirinya menjamin bahwa keputusan yang diambil oleh masing-masing investor telah didasarkan pada pertimbangan yang memadai.

Lonjakan jumlah investor tidak secara otomatis mencerminkan bahwa keputusan investasi yang diambil telah didasari pemahaman finansial yang memadai. Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan (SNLIK) 2024 yang diselenggarakan OJK bersama Badan Pusat Statistik mencatat indeks literasi keuangan nasional baru mencapai 65,43 persen, sementara indeks inklusi keuangan telah lebih dahulu berada di angka 75,02 persen (OJK & BPS, 2024). Selisih antara kedua indeks ini mengindikasikan adanya kesenjangan antara pengetahuan dan tindakan: sebagian masyarakat telah menggunakan produk keuangan tanpa disertai

pemahaman yang setara mengenai risiko dan karakteristik produk tersebut. Kesenjangan pengetahuan-tindakan inilah yang menjadi persoalan inti penelitian ini, karena menunjukkan bahwa literasi keuangan saja tidak cukup untuk menjelaskan mengapa seseorang memutuskan berinvestasi.

Kesenjangan pengetahuan-tindakan tersebut tampak lebih tajam lagi pada literasi keuangan syariah secara khusus. Pada survei yang sama, indeks literasi keuangan syariah nasional tercatat baru 39,11 persen, jauh di bawah indeks literasi keuangan nasional yang telah mencapai 65,43 persen, sementara indeks inklusi keuangan syariah bahkan tertinggal di angka 12,88 persen (OJK & BPS, 2024). Selisih dua puluh enam poin antara literasi umum dan literasi syariah ini mengindikasikan bahwa pemahaman terhadap prinsip keuangan syariah berkembang jauh lebih lambat dibandingkan pemahaman keuangan secara umum, meskipun jumlah investor di pasar modal tumbuh pesat (KSEI, 2025). Kondisi ini memunculkan pertanyaan mendasar: apakah bekal literasi syariah yang dimiliki sebagian investor Muslim tetap terbawa dan berpengaruh ketika mereka bertransaksi di pasar modal umum yang instrumennya tidak disaring berdasarkan prinsip syariah, ataukah literasi tersebut hanya relevan selama investor berada di ekosistem syariah.

Pertanyaan tersebut menjadi semakin relevan mengingat mayoritas penduduk Indonesia beragama Islam, namun instrumen yang tersedia dan paling banyak diperdagangkan di pasar modal nasional tidak seluruhnya berstatus syariah. Dengan kata lain, sebagian besar investor Muslim pada praktiknya berinteraksi dengan pasar modal yang bersifat umum, baik karena preferensi pribadi, keterbatasan

pilihan instrumen pada platform tertentu, maupun karena belum sepenuhnya menyadari perbedaan status kesyariahan suatu efek. Kondisi inilah yang menjadi titik tolak penelitian ini untuk menguji apakah literasi keuangan syariah dan religiusitas tetap berfungsi sebagai kerangka berpikir yang relevan sekalipun objek transaksinya berada di luar ekosistem yang secara eksplisit disaring berdasarkan prinsip syariah.

Dalam konteks itulah literasi keuangan syariah tetap relevan dikaji meskipun objek investasinya adalah pasar modal secara umum. Literasi keuangan syariah membekali investor dengan kerangka berpikir tambahan, tidak hanya soal risiko dan imbal hasil, tetapi juga soal kehalalan, keadilan, dan transparansi transaksi (Rahim et al., 2016). Mekanismenya bekerja sebagai berikut: investor dengan literasi keuangan syariah yang baik terbiasa melakukan evaluasi berlapis, yaitu menilai kelayakan finansial sekaligus kepatuhan nilai suatu instrumen, sebelum memutuskan untuk membeli (Antara et al., 2016). Kebiasaan evaluasi berlapis inilah yang diperkirakan membuat proses pengambilan keputusan investasi mereka lebih selektif dan lebih lambat dibandingkan investor tanpa bekal literasi syariah, terlepas dari status kesyariahan instrumen yang akhirnya dipilih di pasar modal umum.

Persepsi risiko bekerja melalui jalur yang berbeda dari literasi. Risiko dalam pasar modal muncul dalam bentuk fluktuasi harga, ketidakpastian arus kas emiten, dan risiko likuiditas, yang seluruhnya tidak dapat diketahui investor secara pasti sebelum keputusan diambil (Wendy, 2024). Ketidakpastian ini kemudian diinterpretasikan secara subjektif oleh masing-masing investor, sehingga dua orang

dapat menilai instrumen yang identik dengan tingkat kekhawatiran yang berbeda (Yanti & Endri, 2024). Prospect theory menjelaskan mengapa interpretasi subjektif ini cenderung berat sebelah: individu pada umumnya merasakan kerugian jauh lebih menyakitkan dibandingkan kenikmatan dari keuntungan dengan besaran yang sama, sehingga persepsi risiko lebih kuat mendorong perilaku menahan diri (loss aversion) dibandingkan daya tarik keuntungan dalam mendorong perilaku mengambil risiko (Kahneman & Tversky, 1979). Ketika persepsi risiko yang terbentuk tinggi, investor cenderung menahan diri atau memilih instrumen yang lebih konservatif; sebaliknya, ketika investor mampu memetakan risiko secara proporsional, risiko justru dijadikan dasar strategi diversifikasi, bukan alasan untuk menghindar (Almansour et al., 2025; Mohta & Shunmugasundaram, 2024). Bekerjanya persepsi risiko sebagai penyaring keputusan inilah yang menjadikannya determinan penting untuk diuji bersama literasi keuangan syariah.

Sikap terhadap risiko itu sendiri tidak lahir dalam ruang hampa. Pengalaman berinvestasi, informasi yang diterima investor dari media maupun lingkungan sosialnya, serta tingkat pemahaman terhadap karakteristik instrumen turut membentuk seberapa besar kekhawatiran yang dirasakan seseorang terhadap suatu peluang investasi (Yanti & Endri, 2024). Oleh karena itu, persepsi risiko dalam penelitian ini tidak diposisikan sebagai ukuran risiko yang bersifat objektif dan statistis, melainkan sebagai konstruk psikologis yang menggambarkan bagaimana investor menafsirkan ketidakpastian tersebut secara subjektif sebelum mengambil keputusan.

Ekspektasi keuntungan menjadi penyeimbang dari persepsi risiko dalam proses yang sama. Semakin besar potensi imbal hasil yang dipersepsikan investor atas suatu instrumen, semakin besar pula daya tarik instrumen tersebut untuk dipilih, meskipun daya tarik itu harus selalu ditimbang terhadap tingkat risiko yang menyertainya (Raut, 2020). Investor pada dasarnya membandingkan rasio antara potensi hasil dan potensi kerugian sebelum menjatuhkan pilihan, dan perbandingan ini sering kali dijangkarkan pada kinerja historis suatu instrumen (anchoring), sehingga instrumen yang baru saja menunjukkan tren kenaikan cenderung dipersepsikan lebih menguntungkan meskipun kinerja masa lalu tidak menjamin hasil di masa depan (Mahmood et al., 2024). Keputusan investasi pada akhirnya adalah hasil kalkulasi antara dua dorongan yang berlawanan arah, yaitu daya tarik keuntungan dan kehati-hatian terhadap risiko, dan titik keseimbangan antara keduanya berbeda-beda pada tiap individu tergantung pada toleransi risikonya (Raut, 2020; Mahmood et al., 2024).

Religiusitas diposisikan sebagai variabel moderasi yang memperkuat atau memperlemah ketiga jalur pengaruh di atas, bukan sebagai penentu langsung keputusan investasi. Secara konseptual, religiusitas dipahami sebagai konstruk multidimensi yang mencakup keyakinan (belief), praktik ritual, penghayatan, pengetahuan agama, dan konsekuensi perilaku sehari-hari dari keyakinan tersebut (Glock & Stark, 1965). Kelima dimensi ini yang menjadi saluran bagi religiusitas untuk memoderasi perilaku finansial: semakin utuh dimensi-dimensi tersebut terinternalisasi, semakin besar kemungkinan nilai keagamaan turut dipertimbangkan dalam keputusan ekonomi sehari-hari, termasuk keputusan

investasi. Mekanisme moderasinya bekerja melalui penguatan kehati-hatian: investor dengan tingkat religiusitas tinggi cenderung lebih selektif dan menghindari perilaku spekulatif, sehingga pengaruh persepsi risiko terhadap keputusan investasi menjadi lebih kuat pada kelompok ini dibandingkan investor dengan religiusitas rendah (Chandra et al., 2025). Pada saat yang sama, religiusitas juga dapat memperkuat pemanfaatan literasi keuangan syariah, karena investor yang religius lebih terdorong untuk benar-benar menerapkan pengetahuan kepatuhan nilai yang dimilikinya ke dalam keputusan investasi yang konkret, sekalipun instrumen yang dipilih berada di pasar modal umum (Chandra et al., 2025). Dengan demikian, religiusitas berperan sebagai variabel yang mengubah kekuatan hubungan antara ketiga variabel independen dan keputusan investasi, bukan sebagai jalur pengaruh yang berdiri sendiri (Baron & Kenny, 1986).

Peran religiusitas sebagai variabel penguat maupun pelemah hubungan ini penting dibedakan dari peran religiusitas sebagai prediktor langsung, karena kedua kedudukan tersebut membawa implikasi teoretis yang berbeda. Apabila religiusitas hanya diuji sebagai prediktor langsung, penelitian hanya dapat menyimpulkan bahwa investor yang lebih religius cenderung mengambil keputusan investasi tertentu, tanpa dapat menjelaskan mengapa kekuatan pengaruh literasi, risiko, dan ekspektasi keuntungan bisa berbeda-beda antarindividu. Sebaliknya, dengan memposisikan religiusitas sebagai moderator, penelitian ini berupaya menjelaskan pada kondisi apa ketiga variabel independen tersebut bekerja lebih kuat atau lebih lemah, sehingga memberikan pemahaman yang lebih bernuansa mengenai perilaku investasi investor Muslim.

Kajian terdahulu mengenai hubungan literasi keuangan, persepsi risiko, ekspektasi keuntungan, dan keputusan investasi masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten, sehingga menyisakan celah yang perlu diuji ulang. Pada sisi literasi, sebagian penelitian menemukan pengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi karena literasi meningkatkan kepercayaan diri investor dalam mengevaluasi informasi (Wendy, 2024), sementara penelitian lain menemukan bahwa pengaruh tersebut justru melemah ketika persepsi risiko turut dilibatkan sebagai variabel moderasi, yang berarti literasi saja tidak cukup kuat untuk mengesampingkan kekhawatiran investor terhadap ketidakpastian pasar (Wendy, 2024). Pada sisi persepsi risiko, satu kelompok penelitian melaporkan hubungan negatif terhadap keputusan investasi karena risiko yang dipersepsikan tinggi membuat investor menahan diri (Almansour et al., 2025), sementara kelompok lain melaporkan bahwa hubungan tersebut dapat berbalik positif ketika investor memiliki toleransi risiko yang tinggi (Mohta & Shunmugasundaram, 2024). Demikian pula, peran religiusitas dalam interaksi keuangan-perilaku masih diperdebatkan, terutama pada konteks pasar modal umum yang instrumennya tidak secara eksplisit disaring berdasarkan prinsip syariah, sehingga belum jelas apakah pengaruh moderasinya sekuat pada konteks pasar modal syariah (Chandra et al., 2025). Ketidakkonsistenan temuan pada ketiga jalur tersebut menjadi celah penelitian yang mendasari perlunya pengujian ulang secara terintegrasi pada konteks investor pasar modal umum di Indonesia.

Ketidakkonsistenan tersebut juga diperkuat oleh perbedaan konteks geografis dan objek penelitian pada studi-studi terdahulu, yang sebagian besar dilakukan pada

investor di luar Indonesia atau pada instrumen yang telah disaring berdasarkan prinsip syariah (Wendy, 2024; Ali et al., 2025). Perbedaan konteks ini membuka kemungkinan bahwa pola hubungan antarvariabel yang ditemukan pada populasi tertentu belum tentu berlaku sama pada populasi investor Muslim Indonesia yang bertransaksi di pasar modal umum, sehingga pengujian ulang pada konteks lokal menjadi relevan baik secara akademik maupun praktis.

Isu mengenai bagaimana nilai keagamaan berinteraksi dengan perilaku ekonomi modern bukanlah hal baru dalam literatur akademik, namun kajian yang secara spesifik menempatkan religiusitas sebagai variabel moderasi pada model keputusan investasi berbasis Theory of Planned Behavior masih tergolong terbatas, terutama pada konteks pasar modal umum di Indonesia. Bidang kajian Islamic behavioral finance sendiri berkembang dari pertemuan dua arus literatur, yaitu keuangan perilaku (behavioral finance) yang menekankan aspek psikologis dan kognitif investor (Kahneman & Tversky, 1979; Simon, 1955), serta ekonomi Islam yang menekankan bahwa keputusan ekonomi seorang Muslim tidak dapat dilepaskan dari kerangka nilai dan etika yang diyakininya (Chapra, 2000; Iqbal & Mirakhor, 2011). Penelitian ini berupaya mempertemukan kedua arus tersebut secara empiris, dengan memosisikan literasi keuangan syariah sebagai representasi pengetahuan yang bersumber dari nilai Islam, dan religiusitas sebagai representasi kekuatan nilai tersebut dalam memengaruhi perilaku investasi konkret.

Kebaruan penelitian ini terletak pada tiga aspek yang saling melengkapi. Pertama, penelitian ini menguji literasi keuangan syariah dan religiusitas pada konteks pasar modal umum, bukan pasar modal syariah, sehingga dapat menjawab

pertanyaan mengenai sejauh mana kerangka nilai tersebut tetap relevan ketika instrumen yang dipilih investor tidak secara eksplisit disaring berdasarkan prinsip syariah. Kedua, penelitian ini menempatkan religiusitas secara konsisten sebagai variabel moderasi pada ketiga jalur pengaruh sekaligus (literasi keuangan syariah, persepsi risiko, dan keuntungan), bukan hanya pada salah satu jalur seperti pada sebagian penelitian terdahulu. Ketiga, penelitian ini berfokus pada keputusan investasi yang telah atau tengah direalisasikan, bukan sekadar minat atau intensi berinvestasi, sehingga lebih dekat dengan perilaku aktual investor sebagaimana ditekankan dalam Theory of Planned Behavior (Ajzen, 1991).

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini disusun untuk menganalisis pengaruh literasi keuangan syariah, persepsi risiko, dan keuntungan terhadap keputusan investasi di pasar modal, dengan religiusitas sebagai variabel yang memoderasi kekuatan hubungan tersebut. Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi akademik pada pengembangan Theory of Planned Behavior dalam ranah keuangan perilaku, sekaligus memberikan kontribusi praktis bagi investor, regulator, dan penyelenggara edukasi pasar modal dalam merancang pendekatan yang mempertimbangkan dimensi religius pada perilaku investasi di pasar modal umum.

B. Rumusan Masalah

Peningkatan kapitalisasi pasar serta bertambahnya jumlah saham yang tercatat dalam Daftar Efek Syariah (DES) menunjukkan bahwa pasar modal syariah di Indonesia terus berkembang (OJK, 2025). Temuan tersebut sebagaimana dijelaskan pada bagian latar belakang menjadi indikator adanya prospek

pertumbuhan yang semakin baik. Meskipun demikian, pertumbuhan tersebut masih dihadapkan pada sejumlah tantangan yang berpotensi memengaruhi keputusan investasi masyarakat. Di samping pertumbuhan yang dicapai, pasar modal syariah masih menghadapi berbagai tantangan, termasuk literasi dan inklusi keuangan syariah yang belum optimal, perbedaan persepsi risiko, orientasi investor terhadap keuntungan, serta variasi tingkat religiusitas masyarakat Muslim (OJK, 2022; OJK & BPS, 2024). Fakta tersebut mengindikasikan bahwa pengambilan keputusan investasi pada instrumen syariah dipengaruhi oleh interaksi antara faktor pengetahuan, evaluasi risiko, ekspektasi keuntungan, dan kepatuhan terhadap prinsip-prinsip syariah (Ajzen, 1991; Chapra, 2000).

Berdasarkan permasalahan tersebut, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah literasi keuangan syariah berpengaruh terhadap keputusan investasi di pasar modal?
2. Apakah persepsi risiko berpengaruh terhadap keputusan investasi di pasar modal?
3. Apakah keuntungan (*expected return*) berpengaruh terhadap keputusan investasi di pasar modal?
4. Apakah religiusitas berpengaruh dalam memoderasi hubungan antara literasi keuangan syariah dan keputusan investasi di pasar modal?
5. Apakah religiusitas berpengaruh dalam memoderasi hubungan antara persepsi risiko dan keputusan investasi di pasar modal?

6. Apakah religiusitas berpengaruh dalam memoderasi hubungan antara keuntungan (*expected return*) dan keputusan investasi di pasar modal?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah disusun, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menganalisis pengaruh literasi keuangan syariah terhadap keputusan investasi di pasar modal.
2. Menganalisis pengaruh persepsi risiko terhadap keputusan investasi di pasar modal.
3. Menganalisis pengaruh keuntungan (*expected return*) terhadap keputusan investasi di pasar modal.
4. Menganalisis peran religiusitas dalam memoderasi hubungan antara literasi keuangan syariah dan keputusan investasi di pasar modal.
5. Menganalisis peran religiusitas dalam memoderasi hubungan antara persepsi risiko dan keputusan investasi di pasar modal.
6. Menganalisis peran religiusitas dalam memoderasi hubungan antara keuntungan (*expected return*) dan keputusan investasi di pasar modal.

D. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik secara teoretis maupun praktis sebagai berikut:

1. Manfaat Teoretis

Kajian ini secara akademis diharapkan mampu memperkaya khazanah literatur keuangan syariah, terutama yang menyoroti pola perilaku pemodal Muslim saat berinvestasi di pasar modal. Lewat penggabungan variabel persepsi risiko, religiusitas, tingkat keuntungan (*expected return*), dan literasi keuangan syariah dalam satu kerangka kerja, penelitian ini menyodorkan model analisis yang lebih utuh. Kehadiran kerangka penelitian ini diharapkan dapat memperluas spektrum pembahasan mengenai berbagai faktor yang mendorong pembentukan keputusan investasi syariah.

Penelitian ini juga memperkaya penerapan *Theory of Planned Behavior* (TPB) pada bidang investasi syariah dengan menjelaskan keputusan investasi sebagai perilaku yang dipengaruhi oleh pengetahuan, sikap, persepsi terhadap kemampuan diri, serta nilai-nilai religius yang dianut oleh investor (Ajzen, 1991). Pendekatan tersebut memberikan sudut pandang yang lebih komprehensif dalam memahami proses pengambilan keputusan investasi pada instrumen yang berlandaskan prinsip-prinsip syariah.

Ranah *Islamic Behavioral finance* turut mendapat sumbangan teoritis dari riset ini di samping memperluas cakrawala kajian *behavioral finance* secara umum. Raut (2020) menggarisbawahi bahwa tindakan berinvestasi sebenarnya tidak murni digerakkan oleh pertimbangan rasional, melainkan ikut dibentuk oleh bias kognitif, pengetahuan, persepsi, pengalaman, hingga faktor psikologis individu. Dalam kacamata ekonomi Islam, proses ini punya dimensi yang lebih kompleks akibat adanya pengaruh religiusitas dan komitmen ketaatan pada prinsip syariah.

Kerangka riset ini hadir untuk memperdalam pemahaman mengenai dinamika tersebut dengan menempatkan religiusitas sebagai variabel moderasi yang menjembatani hubungan antara *expected return* (keuntungan), persepsi risiko, literasi keuangan syariah, dan keputusan investasi.

2. Manfaat Praktis

Pada tataran praktis, hasil riset ini dirancang untuk memberikan kontribusi nyata bagi sejumlah kalangan. Bagi para pemodal Muslim, temuan ini dapat dijadikan pedoman sewaktu menimbang keputusan investasi, sehingga kalkulasi tidak sekadar berfokus pada potensi imbal hasil semata, melainkan turut memperhitungkan batas risiko, pemahaman literasi syariah, serta ketaatan pada kaidah-kaidah keagamaan.

Bagi regulator dan lembaga pasar modal, temuan penelitian dapat dijadikan masukan dalam menyusun program edukasi dan literasi yang lebih komprehensif, mencakup pemahaman mengenai karakteristik instrumen investasi, risiko, *expected return*, mekanisme screening syariah, serta pentingnya nilai religius dalam pengambilan keputusan investasi.

Dari sudut pandang akademis, temuan studi ini dapat dijadikan rujukan penting untuk memperdalam diskursus mengenai perilaku investasi berbasis syariah. Peneliti berikutnya disarankan untuk mengembangkan kerangka analisis ini dengan mengeksplorasi metode kualitatif maupun *mixed methods* demi menggali sudut pandang investor Muslim secara lebih utuh. Selain itu, model riset juga bisa diperluas dengan memasukkan faktor pendukung lain seperti *herding*

behavior, financial behavior, financial attitude, pengaruh sosial (*social influence*), hingga tingkat pengalaman dalam berinvestasi.

E. Sistematika Pembahasan

Penulisan skripsi ini dibagi ke dalam lima bab yang saling terhubung secara terstruktur agar alur gagasan penelitian lebih mudah dipahami oleh pembaca. Rangkaian pembahasan di setiap bab dirancang untuk menyajikan gambaran menyeluruh seputar peran religiusitas sebagai variabel moderasi yang menjembatani pengaruh keuntungan (*expected return*), persepsi risiko, dan literasi keuangan syariah terhadap keputusan berinvestasi di pasar modal. Gambaran ringkas mengenai isi dari kelima bab tersebut diuraikan dalam sistematika penulisan berikut.

BAB I Pendahuluan. Bab ini memberikan gambaran awal mengenai dinamika pasar modal di Indonesia beserta konteks masalah yang mendasari studi ini. Isi pembahasannya mencakup latar belakang masalah, perumusan pertanyaan penelitian, arah dan manfaat riset, hingga susunan sistematika penulisan skripsi.

BAB II Landasan Teori dan Pengembangan Hipotesis. bagian ini menyajikan kerangka teoritis yang digunakan sebagai pisau analisis. Pembahasan difokuskan pada Theory of Planned Behavior (TPB) dan Islamic Economic Behavior Theory untuk membedah perilaku Homo Islamicus. Selain itu, bab ini memuat kajian pustaka dari penelitian terdahulu yang relevan, pengembangan enam hipotesis penelitian yang menguji pengaruh langsung maupun efek moderasi, serta bagan kerangka teoritis penelitian.

BAB III Metode Penelitian. Bagian ini menguraikan langkah operasional pelaksanaan riset, mulai dari rancangan penelitian, populasi beserta teknik penarikan sampelnya, hingga metode pengumpulan dan sumber data. Bab ini juga merinci batas definisi operasional tiap variabel, bentuk alat ukur (instrumen), serta teknik analisis data yang digunakan.

BAB IV Hasil Penelitian dan Pembahasan. Seluruh temuan lapangan dan hasil olah data disajikan di bab ini, yang diawali dengan demografi responden, uji model pengukuran (outer model), uji model struktural (inner model), sampai pada pembuktian hipotesis. Diskusi hasil analisis kemudian diperdalam dengan mengaitkannya pada teori pendukung dan temuan dari riset terdahulu.

BAB V Penutup. Bab pamungkas ini menyimpulkan temuan utama penelitian, merumuskan implikasi akademis maupun praktis, serta memaparkan keterbatasan studi. Penulis juga menyertakan rekomendasi relevan yang ditujukan kepada regulator, pelaku pasar modal, investor Muslim, dan peneliti berikutnya.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Peneliti merangkum sejumlah poin substansial berlandaskan kalkulasi empiris menggunakan *Partial Least Squares Structural Equation Modeling* (PLS-SEM). Pembuktian model statistik ini ditujukan untuk membedah sejauh mana ekspektasi imbal hasil (*expected return*), persepsi risiko, serta literasi keuangan syariah memengaruhi penetapan keputusan investasi di pasar modal, di samping menguji fungsi moderasi dari komitmen religiusitas. Berdasarkan alur pengujian hipotesis yang telah dieksekusi, dirumuskan poin-poin kesimpulan sebagai berikut.

Rasionalitas evaluasi dan jaminan kepatuhan syariah dalam memilih produk investasi sangat bergantung pada penguasaan wawasan finansial investor. Bukti empiris penelitian ini mengonfirmasi adanya pengaruh positif dan signifikan dari literasi keuangan syariah terhadap penetapan keputusan berinvestasi di pasar modal. Hasil ini membuktikan bahwa pemahaman mendalam seputar aspek risiko, potensi imbal hasil, tata cara transaksi, karakteristik produk, hingga prinsip syariat mendasar berbanding lurus dengan tingginya minat serta keberanian investor untuk mentransaksikan modalnya pada instrumen berbasis syariah.

Persepsi risiko berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan investasi di pasar modal. Peningkatan persepsi terhadap risiko menyebabkan kecenderungan investor untuk melakukan investasi menjadi lebih rendah. Risiko yang dipertimbangkan tidak hanya mencakup kemungkinan kerugian finansial dan ketidakpastian tingkat pengembalian, tetapi juga risiko yang berkaitan dengan

kepatuhan terhadap prinsip-prinsip syariah. Oleh karena itu, investor cenderung lebih berhati-hati ketika menilai suatu instrumen memiliki tingkat risiko yang tinggi.

Penilaian atas prospek imbal hasil dalam ekosistem pasar modal tidak semata-mata diukur dari nominal finansial, melainkan turut mengintegrasikan kepatuhan mekanisme perolehannya terhadap kaidah syariat. Temuan riset ini mengonfirmasi bahwa *expected return* (keuntungan) membukukan pengaruh positif dan signifikan terhadap penetapan keputusan berinvestasi. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa motivasi investor untuk menanamkan modalnya terdorong oleh proyeksi *return* yang optimal, di mana pemenuhan kriteria ekonomis dan kepatuhan hukum Islam ini saling memperkuat dalam pertimbangan pemodal.

Internalisasi nilai-nilai keagamaan yang kuat membuat investor lebih terdorong untuk menerjemahkan pemahaman finansial Islam mereka ke dalam tindakan investasi yang patuh syariah. Pembuktian empiris dalam riset ini mengonfirmasi bahwa religiusitas menjalankan peran moderasi yang bersifat memperkuat (*strengthening effect*) pada hubungan positif antara literasi keuangan syariah dan penetapan keputusan investasi. Dengan kata lain, tingginya komitmen spiritualitas seorang pemodal menjadi pemicu utama yang mengoptimalkan dampak pengetahuan finansial terhadap eksekusi investasi di pasar modal.

Kewaspadaan terhadap potensi pelanggaran syariat, praktik gharar (ketidakjelasan), dan spekulasi menjadi pemicu utama meningkatnya rasa skeptis investor religius saat berhadapan dengan risiko. Temuan empiris ini membuktikan bahwa religiusitas menjalankan peran moderasi yang kian mempertegas

(strengthening effect) pengaruh negatif persepsi risiko terhadap penetapan keputusan investasi. Dengan kata lain, semakin kuat komitmen spiritual yang dimiliki pemodal, semakin tinggi sensitivitas dan kehati-hatian mereka untuk menahan atau membatalkan transaksi yang terindikasi memiliki profil risiko tinggi.

Penilaian investor terhadap prospek imbal hasil tidak lagi berdiri sebagai kalkulasi finansial semata manakala faktor keberkahan dan kehalalan sumber keuntungan turut dipertimbangkan. Hasil analisis riset ini membuktikan bahwa religiusitas menjalankan fungsi moderasi yang memperkuat dorongan *expected return* terhadap eksekusi keputusan berinvestasi. Implikasinya, proyeksi keuntungan yang berasal dari instrumen terbukti patuh syariah akan menjadi pemantik yang jauh lebih kuat bagi pemodal berintegritas spiritual tinggi dalam memantapkan pilihan investasinya di pasar modal.

Porsi variasi keputusan investasi di pasar modal sanggup dijelaskan sebesar 68,4% oleh kerangka konseptual yang dibangun, sebagaimana ditunjukkan oleh capaian nilai R^2 sebesar 0,684, sementara 31,6% sisanya bermuara pada faktor eksogen di luar lingkup pengujian. Angka daya jelaskan yang solid ini mengonfirmasi bahwa penetapan keputusan alokasi modal syariah sejatinya lahir dari sinergi multidimensi: dimensi kognitif yang diwakili literasi keuangan syariah, dimensi psikologis berupa persepsi risiko, serta dimensi ekonomi melalui proyeksi *expected return*. Seluruh dorongan rasional tersebut lantas diakselerasi oleh komitmen religiusitas yang terbukti konsisten memoderasi dan memperkuat keterkaitan antar-konstruk utama.

B. Implikasi Penelitian

1. Implikasi Teoretis

Validasi empiris atas penggabungan *Islamic Economic Behavior Theory*, *Expected return Theory*, *Risk Management Theory*, dan *Theory of Planned Behavior (TPB)* menjadi sumbangan teoretis utama dari riset ini dalam membedah dinamika pasar modal. Hasil studi menguatkan penerpan *TPB* dengan membuktikan bahwa tindakan berinvestasi pemodal Muslim merupakan hasil interaksi yang kompleks antara keyakinan spiritual, persepsi individu, dan wawasan finansial. Temuan ini menegaskan bahwa perilaku alokasi dana tidak dapat direduksi sekadar sebagai kalkulasi finansial semata, melainkan merupakan sintesis multidimensi yang melibatkan aspek kognitif, keagamaan, psikologis, dan ekonomi.

Penempatan kepatuhan syariat sebagai elemen krusial dalam evaluasi investasi menjadi kontribusi konseptual utama riset ini bagi perluasan literatur literasi keuangan. Hasil pengujian membuktikan bahwa keyakinan pemodal untuk bertransaksi meningkat seiring makin dalamnya pemahaman mereka terhadap skema transaksi halal, profil produk, dan fondasi hukum Islam. Dengan demikian, kajian ini mengonfirmasi posisi literasi keuangan syariah sebagai salah satu variabel penentu (key determinant) yang memandu investor dalam mengeksekusi keputusan alokasi modal di pasar modal.

Sintesis antara kalkulasi rasionalitas ekonomi dan internalisasi nilai keagamaan terbukti menjadi pendorong utama di balik tindakan alokasi modal investor Muslim. Temuan ini secara konseptual memperkaya ranah *Islamic Behavioral finance* dengan membuktikan bahwa religiusitas tidak sebatas norma

pasif, melainkan variabel pemoderasi aktif yang mengamplifikasi pengaruh proyeksi *expected return*, persepsi risiko, dan literasi keuangan syariah terhadap eksekusi investasi. Lewat pembuktian tersebut, riset ini memperjelas peta interaksi ilmiah antara dimensi keagamaan dengan pilar kognitif, psikologis, dan ekonomi dalam skema keputusan pasar modal.

2. Implikasi Praktis

Hasil penelitian ini memberikan beberapa implikasi praktis bagi berbagai pihak yang memiliki keterkaitan dengan pengembangan pasar modal.. Penilaian mandiri yang memadukan kepatuhan syariat dan kalkulasi finansial harus menjadi pijakan utama investor Muslim, alih-alih sekadar mengekor tren pasar atau rekomendasi pihak ketiga. Implikasi praktis dari studi ini menggarisbawahi krusialnya penguatan literasi keuangan syariah bagi para pemodal. Penguasaan mendalam atas kriteria syariah, estimasi imbal hasil, paparan risiko, hingga spesifikasi produk akan memandu investor untuk melakukan evaluasi yang rasional dan terukur sebelum merealisasikan alokasi modalnya di pasar keuangan Islam.

Penetrasi partisipasi publik beserta kualitas pemahaman investasi di pasar modal dapat diakselerasi secara nyata manakala regulator merombak cakupan program edukasi publik. Implikasi praktis bagi Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Bursa Efek Indonesia (BEI), dan institusi terkait mengarahkan agar materi sosialisasi tidak melulu berhenti pada pengenalan produk (saham syariah, sukuk, atau reksa dana syariah). Otoritas perlu menyuntikkan muatan teknis seperti pemanfaatan Daftar Efek Syariah (DES), kriteria screening syariah, proyeksi

return, hingga pemetaan risiko guna membentuk basis investor yang kritis dan teredukasi.

Bagi lembaga pendidikan, temuan penelitian dapat dimanfaatkan sebagai referensi dalam pengembangan materi pembelajaran maupun program edukasi mengenai investasi syariah. Peningkatan pemahaman mahasiswa dan generasi muda mengenai karakteristik, peluang, dan risiko investasi diharapkan mampu membentuk perilaku investasi yang lebih bertanggung jawab. Selain aspek ekonomi, pendidikan investasi syariah juga perlu menanamkan pemahaman mengenai pentingnya kepatuhan terhadap prinsip-prinsip syariah dalam pengelolaan harta dan pengambilan keputusan keuangan.

Bagi pelaku industri pasar modal, penelitian ini menunjukkan pentingnya penyediaan informasi yang akurat, transparan, dan mudah dipahami mengenai karakteristik produk investasi syariah. Informasi yang disampaikan tidak hanya mencakup potensi keuntungan, tetapi juga tingkat risiko, status kepatuhan syariah, serta mekanisme transaksi yang diterapkan. Penyampaian informasi yang komprehensif diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor sekaligus mendukung pengambilan keputusan investasi yang lebih tepat sesuai dengan kebutuhan dan preferensi investor Muslim.

C. Keterbatasan Penelitian

Penafsiran dan generalisasi atas temuan riset ini wajib disikapi secara saksama dengan mempertimbangkan sejumlah ruang keterbatasan metodologis yang melingkupinya. Terlepas dari keberhasilan model penelitian dalam memetakan determinan keputusan investasi di pasar modal, Peneliti menyadari

hadirnya beberapa batasan operasional yang berpotensi memengaruhi cakupan hasil analisis.

Kompleksitas keputusan alokasi modal syariah sejatinya turut digerakkan oleh variabel eksternal seperti *financial attitude*, *herding behavior*, dinamika pengaruh sosial, kemudahan adopsi teknologi, *financial behavior*, besaran pendapatan, trust (kepercayaan), hingga rekam jejak pengalaman investasi. Keterbatasan utama riset ini terletak pada pembatasan variabel yang sebatas menguji komitmen religiusitas, proyeksi *expected return*, persepsi risiko, serta literasi keuangan syariah. Akibat penyempitan cakupan ini, kerangka konseptual yang dibangun belum sanggup mengonstruksi gambaran determinan keputusan investasi secara menyeluruh.

Kedua, penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode survei, sehingga hubungan antarvariabel dianalisis berdasarkan data statistik yang diperoleh dari kuesioner. Pendekatan tersebut efektif untuk menguji hipotesis, namun belum mampu menggali secara mendalam alasan, pengalaman, maupun pertimbangan subjektif yang melatarbelakangi keputusan investasi responden. Aspek psikologis dan religius yang memengaruhi perilaku investasi berpotensi dipahami secara lebih komprehensif melalui pendekatan kualitatif atau mixed methods.

Risiko *social desirability* bias mengintai pengukuran variabel sensitif seperti keputusan investasi syariah dan religiusitas, di mana responden berpeluang menyelaraskan jawaban mereka dengan nilai keagamaan atau norma sosial ideal. Kerentanan ini bermula dari ketergantungan instrumen penelitian pada kuesioner

berbasis persepsi mandiri (self-reported data). Pilihan metode ini membuka celah bias respons, mengingat akurasi isian sangat bergantung pada kejujuran, subjektivitas tafsir, dan kedalaman pemahaman tiap individu terhadap butir-butir pernyataan yang disajikan.

Keempat, cakupan penelitian dibatasi pada responden Muslim yang memiliki pengetahuan atau pengalaman mengenai investasi di pasar modal. Karakteristik tersebut menyebabkan hasil penelitian belum dapat digeneralisasikan secara luas kepada seluruh masyarakat Muslim Indonesia maupun kepada investor pada pasar modal secara umum, karena karakteristik populasi penelitian relatif spesifik.

Kelima, penelitian ini mengkaji keputusan investasi pada pasar modal secara umum tanpa membedakan karakteristik masing-masing instrumen investasi, seperti saham syariah, sukuk, reksa dana syariah, maupun *Exchange Traded Fund* (ETF) Syariah. Padahal, setiap instrumen memiliki karakteristik yang berbeda, baik dari aspek risiko, potensi *return*, maupun mekanisme penerapan prinsip syariah. Perbedaan tersebut berpotensi memengaruhi preferensi dan perilaku investor dalam mengambil keputusan investasi.

D. Saran

Berdasarkan hasil penelitian serta keterbatasan yang telah diidentifikasi, beberapa rekomendasi dapat diajukan sebagai berikut. Pertama, bagi investor Muslim, peningkatan literasi keuangan syariah perlu menjadi prioritas sebelum mengambil keputusan investasi. Pemahaman yang memadai mengenai karakteristik instrumen investasi syariah, mekanisme pasar modal, kriteria Daftar Efek Syariah (DES), tingkat risiko, serta potensi *return* diharapkan dapat membantu investor

melakukan evaluasi yang lebih rasional sekaligus memastikan bahwa keputusan investasi yang diambil tetap selaras dengan prinsip-prinsip syariah.

Kedua, investor disarankan untuk menerapkan pendekatan investasi yang mempertimbangkan keseimbangan antara potensi keuntungan, tingkat risiko, dan kepatuhan terhadap prinsip syariah. Keputusan investasi tidak seharusnya hanya didasarkan pada harapan memperoleh *return* yang tinggi, tetapi juga perlu mempertimbangkan transparansi transaksi, aspek kehalalan, serta tingkat risiko yang melekat pada setiap instrumen investasi.

Ketiga, bagi Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Bursa Efek Indonesia (BEI), dan lembaga yang berperan dalam pengembangan pasar modal, diperlukan penguatan program edukasi yang lebih aplikatif dan berorientasi pada kebutuhan calon investor. Program tersebut sebaiknya tidak hanya memperkenalkan berbagai instrumen investasi syariah, tetapi juga memberikan pemahaman mengenai analisis risiko, evaluasi potensi *return*, mekanisme screening syariah, pemanfaatan Daftar Efek Syariah (DES), serta prosedur transaksi pada pasar modal. Selain itu, kegiatan edukasi perlu diperluas kepada generasi muda yang memiliki tingkat pemanfaatan teknologi digital dan aplikasi investasi yang tinggi.

Keempat, bagi lembaga pendidikan, materi mengenai investasi syariah dapat diintegrasikan ke dalam kegiatan pembelajaran, seminar, pelatihan, maupun program literasi keuangan. Pengembangan materi tersebut sebaiknya tidak hanya membahas aspek teknis investasi, tetapi juga mengaitkannya dengan nilai-nilai syariah agar peserta didik memiliki pemahaman yang komprehensif mengenai pengelolaan investasi sesuai dengan ketentuan Islam.

Kelima, bagi perusahaan sekuritas, manajer investasi, dan penyedia platform investasi syariah, transparansi informasi mengenai produk investasi perlu terus ditingkatkan. Informasi mengenai karakteristik produk, tingkat risiko, potensi *return*, akad yang digunakan, status kepatuhan syariah, serta mekanisme transaksi hendaknya disajikan secara jelas, akurat, dan mudah dipahami sehingga dapat meningkatkan kepercayaan serta mendukung pengambilan keputusan investasi yang lebih tepat.

Analisis komparatif antar-instrumen spesifik seperti reksa dana syariah, sukuk, dan saham syariah menjadi peluang eksplorasi yang amat prospektif bagi studi mendatang untuk membedah perbedaan karakter di tiap produk. Di samping perluasan instrumen, Peneliti selanjutnya disarankan memperkaya kerangka konseptual dengan menyuntikkan variabel prediktor baru. Integrasi faktor *herding behavior*, *social influence*, finansial teknologi, besaran pendapatan, *financial behavior*, *financial attitude*, trust, hingga pengalaman bertransaksi akan memperlengkap analisis mengenai pendorong keputusan alokasi modal syariah.

Penggalian motif dasar, dinamika pertimbangan, serta pengalaman emosional investor dalam mengeksekusi maupun membatalkan investasi syariah dapat diungkap secara mendalam melalui teknik kualitatif seperti diskusi terarah atau wawancara mendalam. Oleh karena itu, penerapan *mixed methods* (metode kombinasi) menjadi rekomendasi strategis bagi studi mendatang guna melengkapi pembuktian kuantitatif antar-variabel secara empiris. Sintesis kedua metodologi ini akan menghasilkan analisis komprehensif yang sanggup membedah fenomena perilaku pasar modal dari sisi keluasan data sekaligus kedalaman konteks.

DAFTAR PUSTAKA

- Ajzen, I. (1991). *The Theory of Planned Behavior*. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 50(2), 179–211.
- Ajzen, I. (2005). *Attitudes, personality and behavior*. Open University Press.
- Alfian, A., Setiawan, B., & Kusuma, W. (2024). Islamic *financial behavior* and investment in the digital era. *Journal of Islamic Finance*, 13(1), 45–58.
- Ali, I., Liu, J. N., Shah, S. K., & Khattak, M. S. (2025). Islamic practices and investment decision: The role of money management skills and digital financial literacy. *SAGE Open*, 15(4).
<https://doi.org/10.1177/21582440251379142>
- Almansour, B. Y., Almansour, A. Y., Elkrggli, S., & Shojaei, S. A. (2025). The investment puzzle: Unveiling behavioral finance, risk perception, and financial literacy. *Economics – Innovative and Economics Research Journal*. <https://doi.org/10.2478/eoik-2025-0003>
- Al-Tamimi, H. A. H., & Kalli, A. A. B. (2009). Financial literacy and investment decisions of UAE investors. *The Journal of Risk Finance*, 10(5), 500–516.
- Amin, H., Rahman, A. R. A., Sondoh Jr, S. L., & Hwa, A. M. C. (2011). Determinants of customers' intention to use Islamic personal financing. *Managerial Finance*, 37(11), 1065–1082.

- Antara, P. M., Musa, R., & Hassan, F. (2016). Bridging Islamic financial literacy and halal literacy: The way forward in halal ecosystem. *Procedia Economics and Finance*, 37, 196–202.
- Baron, R. M., & Kenny, D. A. (1986). The moderator–mediator variable distinction in social psychological research: Conceptual, strategic, and statistical considerations. *Journal of Personality and Social Psychology*, 51(6), 1173–1182.
- Candra, R., Nugraha, N., Waspada, I., Purnamasari, I., & Ramdhany, M. A. (2025). Behavioral bias on investment decisions: Mediation of FOMO and risk perception and moderation of religiosity. *Scaffolding: Jurnal Pendidikan Islam dan Multikulturalisme*, 7(3), 622–642.
- Chapra, M. U. (2000). *The future of economics: An Islamic perspective*. The Islamic Foundation.
- Creswell, J. W., & Creswell, J. D. (2018). *Research design: Qualitative, quantitative, and mixed methods approaches*. Sage.
- Darmawan. (2022). Rasch analysis on investment decision anomalies in Indonesian Islamic capital market. *Review of Islamic Economics and Finance*, 5(2), 171–186.
- Falikhah, N., Wibowo, A., & Anwar, S. (2024). Literasi keuangan syariah dan religiusitas terhadap minat investasi. *Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah*, 11(2), 112–125.

- Firdaus, M. I., & Fitiyani, M. (2022). Shariah perspective on investing in Islamic capital market: A qualitative study. *Journal of Islamic Economic Studies*, 29(1), 55–70.
- Fishbein, M., & Ajzen, I. (1975). *Belief, attitude, intention and behavior: An introduction to theory and research*. Addison-Wesley.
- Fornell, C., & Larcker, D. F. (1981). Evaluating structural equation models with unobservable variables and measurement error. *Journal of Marketing Research*, 18(1), 39–50.
- Ghozali, I., & Latan, H. (2015). *Partial least squares: Konsep, teknik dan aplikasi menggunakan program SmartPLS 3.0*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Glock, C. Y., & Stark, R. (1965). *Religion and society in tension*. Rand McNally.
- Gutsche, G., Wetzel, H., & Ziegler, A. (2020). Determinants of individual sustainable investment behavior. *Journal of Cleaner Production*, 259, 120862.
- Hair, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2021). *A primer on Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM)* (3rd ed.). Sage.
- Hasan, A. (2014). *Islamic banking and finance: An integrative approach*. Oxford University Press.

- Henseler, J., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2015). A new criterion for assessing discriminant validity in variance-based structural equation modeling. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 43, 115–135.
- Iqbal, Z., & Mirakhor, A. (2011). *An introduction to Islamic finance: Theory and practice*. Wiley.
- Joshi, A., Kale, S., Chandel, S., & Pal, D. K. (2015). Likert scale: Explored and explained. *British Journal of Applied Science & Technology*, 7(4), 396–403.
- Kementerian Agama RI. (2019). *Al-Qur'an dan terjemahannya*. Kementerian Agama Republik Indonesia.
- Kusumawati, R., Rahman, M., & Hidayat, T. (2025). Trust and risk in Islamic investment: A structural equation modeling approach. *Journal of Islamic Business and Management*, 15(1), 22–38.
- Loke, Y. J. (2017). The influence of socio-demographic and financial knowledge factors on financial management practices of Malaysians. *International Journal of Social Economics*, 44(7), 896–914.
- Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2014). The economic importance of financial literacy: Theory and evidence. *Journal of Economic Literature*, 52(1), 5–44.
- Mahmood, F., Arshad, R., Khan, S., Afzal, A., & Bashir, M. (2024). Impact of behavioral biases on investment decisions and the moderation effect of financial literacy: An evidence of Pakistan. *Acta Psychologica*, 247, 104303.

- Markonah, M., & Kusnadi, K. (2024). Knowledge, perception, and technology in sharia capital market. *Indonesian Journal of Islamic Economics*, 12(1), 88–102.
- Mohta, A., & Shunmugasundaram, V. (2024). Moderating role of millennials' financial literacy on the relationship between risk tolerance and risky investment behavior: Evidence from India. *International Journal of Social Economics*, 51(3), 422–440.
- Mustikaning Diyah, R., & Sholikha, A. (2025). The role of Islamic financial literacy in shaping investment preferences. *Journal of Sharia Economics*, 8(2), 150–165.
- Nik Azman, N. H., Zulkafli, A. H., Masron, T. A., & Abdul Majid, A. R. (2025). The interconnectivity between Islamic financial literacy and financial sustainability: Evidence from Muslim micro-entrepreneurs in Malaysia. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 16(4), 791–810.
- Noor, A. (2025). Financial literacy, risk perception, religiosity on investment decision: Evidence from emerging markets. *Journal of Asian Finance*, 10(1), 77–91.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2022). *Survei nasional literasi dan inklusi keuangan tahun 2022*.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2025). *Statistik pasar modal syariah: Statistik saham syariah Agustus 2025*.

Otoritas Jasa Keuangan, & Badan Pusat Statistik. (2024). *Survei nasional literasi dan inklusi keuangan tahun 2024*.

Rahim, S. H. A., Rashid, R. A., & Hamed, A. B. (2016). Islamic financial literacy and its determinants among university students. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 6(S7), 32–35.

Raut, R. K. (2020). Past behaviour, financial literacy and investment decision-making process of individual investors. *International Journal of Emerging Markets*, 15(6), 1243–1263.

Remund, D. L. (2010). Financial literacy explicated: The case for a clearer definition in an increasingly complex economy. *Journal of Consumer Affairs*, 44(2), 276–295.

Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research methods for business: A skill building approach* (7th ed.). Wiley.

Seraj, A. H. A., Alzain, E., & Alshebami, A. S. (2022). The roles of financial literacy and overconfidence in investment decisions in Saudi Arabia. *Frontiers in Psychology*, 13, 1005075.

Setyono, J., Yusfiarto, R., Qoyum, A., Zaelina, F., & Febriyanto, A. (2025). Exploring technology adoption in the Islamic capital market: How neo-brokers shape investment behavior? *Journal of Islamic Accounting and Business Research*. <https://doi.org/10.1108/JIABR-06-2025-0333>

Shiller, R. J. (2000). *Irrational exuberance*. Princeton University Press.

- Sobaih, A. E. E., & Elshaer, I. A. (2023). Risk-taking, financial knowledge, and risky investment intention: Expanding *Theory of Planned Behavior*. *Journal of Risk and Financial Management*, 16(2), 1–15.
- Sugiyono. (2019). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Sulistyowati, A., Rianto, M. R., Handayani, M., & Bukhari, E. (2022). Pengaruh financial literacy, return dan risiko terhadap keputusan investasi generasi milenial Islam di Kota Bekasi. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 8(2), 2253–2260.
- Suwarsono, B., & Idris, A. (2025). A bibliometric analysis of Islamic financial literacy for future research. *Jurnal Cendekia Keuangan*, 4(1), 25–37.
- Taufik, M., & Rusmana, D. (2023). Behavioral factors in sharia investment: A psychological approach. *Journal of Islamic Accounting and Finance Research*, 5(2), 200–215.
- Wasiuzzaman, S., & Hamid, A. B. (2010). A study of the performance of Islamic mutual funds in Malaysia. *Journal of Islamic Economics, Banking and Finance*, 6(2), 51–68.
- Wendy, W. (2024). The nexus between financial literacy, risk perception and investment decisions: Evidence from Indonesian investors. *Investment Management & Financial Innovations*, 21(3), 135–147.
- Wijaya, H. R., Hati, S. R. H., Ekaputra, I. A., & Kassim, S. (2024). The impact of religiosity and financial literacy on financial management behavior and

well-being among Indonesian Muslims. *Humanities and Social Sciences Communications*, 11(1), 1–13.

Yanti, & Endri. (2024). Financial behavior, overconfidence, risk perception and investment decisions: The mediating role of financial literacy. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 14(5), 1–10.

Yusfiarto, R., Nugraha, S. S., Mutmainah, L., Berakon, I., Sunarsih, S., & Nurdany, A. (2023). Examining Islamic capital market adoption from a socio-psychological perspective and Islamic financial literacy. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 14(4), 574–594.