

Perilaku Investor Generasi Z pada Saham Syariah di Bursa Efek Indonesia

Munika Duwi Lestari¹, Dini Ayu Pramitasari², Firdaus Indrajaya Tuharea³

^{1,2,3}Program Studi Akuntansi, Universitas Gresik, Indonesia

E-mail:lestaridm62@gmail.com^{1*}, diniayupramitasari@unigres.ac.id², firdaus.indrajaya@gmail.com³

Article History:

Received: 09 Maret 2026

Revised: 10 April 2026

Accepted: 25 April 2026

Keywords: *Generasi Z, perilaku investor, saham syariah, pasar modal syariah, literasi keuangan.*

Abstract: *Perkembangan pasar modal syariah di Indonesia diikuti dengan meningkatnya partisipasi investor muda, khususnya Generasi Z, yang memiliki karakteristik unik dalam pengambilan keputusan investasi. Namun, pemahaman mengenai perilaku Generasi Z terhadap saham syariah masih relatif terbatas. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang memengaruhi perilaku investor Generasi Z dalam berinvestasi pada saham syariah di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode survei terhadap 100 investor Generasi Z yang memiliki pengalaman berinvestasi saham syariah. Data dianalisis menggunakan perangkat lunak SPSS melalui uji validitas, reliabilitas, uji asumsi klasik, serta analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa literasi keuangan syariah, persepsi return, religiusitas, dan pengaruh media digital berpengaruh positif dan signifikan terhadap perilaku investor Generasi Z, sementara persepsi risiko berpengaruh negatif dan signifikan. Temuan ini menegaskan bahwa perilaku investasi Generasi Z tidak hanya dipengaruhi oleh pertimbangan rasional ekonomi, tetapi juga oleh faktor psikologis, sosial, dan nilai-nilai keagamaan. Hasil penelitian ini penting sebagai dasar pengembangan strategi literasi dan edukasi pasar modal syariah yang lebih efektif dan berorientasi pada karakteristik Generasi Z.*

PENDAHULUAN

Perkembangan pasar modal Indonesia dalam beberapa tahun terakhir menunjukkan dinamika yang semakin progresif, yang tercermin dari peningkatan partisipasi masyarakat dalam aktivitas investasi, terutama pada segmen investor ritel. Fenomena ini tidak terlepas dari masuknya generasi muda sebagai aktor baru yang mulai mendominasi struktur demografis investor (Leslie et al., 2021). Data dan laporan dari Bursa Efek Indonesia mengindikasikan bahwa Generasi Z berperan signifikan dalam mendorong lonjakan jumlah investor baru, seiring dengan masifnya pemanfaatan teknologi digital dalam layanan keuangan. Ketersediaan aplikasi perdagangan saham berbasis daring, kemudahan pembukaan rekening efek, serta akses informasi

investasi yang luas melalui media sosial dan platform digital telah menurunkan hambatan masuk ke pasar modal bagi generasi ini. Berbeda dengan generasi sebelumnya yang cenderung mengandalkan perantara konvensional dan analisis formal, Generasi Z menunjukkan pola perilaku investasi yang lebih adaptif, cepat, dan berbasis teknologi (Król & Zdonek, 2022). Pergeseran ini menandai transformasi penting dalam ekosistem pasar modal Indonesia, di mana karakteristik investor tidak lagi homogen, melainkan dipengaruhi oleh faktor usia, gaya hidup digital, serta preferensi informasi yang berbeda, sehingga menuntut pendekatan edukasi, regulasi, dan strategi pengembangan pasar yang lebih relevan dengan karakter investor muda.

Seiring dengan pertumbuhan pasar modal secara umum, pasar modal syariah di Indonesia turut menunjukkan perkembangan yang semakin kuat dan terstruktur, ditandai dengan meningkatnya jumlah emiten yang memenuhi kriteria syariah serta penguatan instrumen pendukung seperti Daftar Efek Syariah dan indeks saham syariah, termasuk Jakarta Islamic Index. Keberadaan instrumen tersebut mencerminkan respons terhadap kebutuhan investor akan alternatif investasi yang tidak hanya mengejar imbal hasil ekonomi, tetapi juga mempertimbangkan kepatuhan terhadap nilai-nilai dan prinsip syariah dalam aktivitas keuangan (Pandurugan & Al Shammakhi, 2024). Meskipun demikian, potensi pasar modal syariah belum sepenuhnya termanfaatkan secara optimal, terutama jika dilihat dari komposisi demografis penduduk Indonesia yang mayoritas beragama Islam serta tren peningkatan jumlah investor muda, khususnya Generasi Z. Kenyataan bahwa sebagian besar investor muda masih belum menjadikan saham syariah sebagai pilihan utama menunjukkan adanya kesenjangan antara potensi pasar dan perilaku aktual investor. Kondisi ini mengindikasikan bahwa keputusan investasi Generasi Z tidak semata-mata ditentukan oleh faktor keagamaan, tetapi juga dipengaruhi oleh berbagai pertimbangan lain seperti tingkat pemahaman terhadap produk syariah, persepsi risiko dan imbal hasil, pengaruh lingkungan sosial, serta peran media digital dalam membentuk preferensi investasi (Pašiušienė et al., 2023). Oleh karena itu, fenomena ini memunculkan urgensi untuk mengkaji secara lebih mendalam bagaimana pola perilaku investasi Generasi Z terhadap saham syariah serta faktor-faktor determinan yang melatarbelakangi pilihan investasi mereka di pasar modal syariah.

Dibandingkan dengan generasi investor sebelumnya, Generasi Z menunjukkan pola perilaku investasi yang lebih kompleks dan dinamis, seiring dengan latar belakang mereka sebagai generasi yang tumbuh dan berkembang dalam ekosistem digital. Ketergantungan yang tinggi terhadap teknologi informasi membuat generasi ini terbiasa mengakses data dan mengambil keputusan secara cepat, dengan sumber informasi yang tidak hanya berasal dari kanal resmi, tetapi juga dari media sosial, forum diskusi daring, serta figur publik atau influencer di bidang keuangan. Pola pencarian informasi yang serba instan tersebut membentuk cara pandang Generasi Z dalam menilai peluang investasi, di mana keputusan tidak sepenuhnya didasarkan pada analisis fundamental atau teknikal, melainkan juga dipengaruhi oleh sentimen, tren, dan pengalaman kolektif dalam komunitas digital (Putri Susanto, Candra Mandagie, Endri, & Wiwaha, 2024). Dalam praktik investasi, Generasi Z cenderung mengombinasikan pertimbangan rasional, seperti potensi keuntungan dan tingkat risiko, dengan aspek non-ekonomi yang mencerminkan nilai dan identitas personal, termasuk pertimbangan etika, kepercayaan terhadap institusi, serta tingkat religiusitas. Pada konteks investasi saham syariah, kepatuhan terhadap prinsip-prinsip syariah tidak hanya dipandang sebagai aspek normatif, tetapi juga menjadi faktor yang membentuk persepsi, sikap, dan keyakinan investor muda terhadap legitimasi dan keberlanjutan investasi yang mereka lakukan, sehingga berpengaruh langsung terhadap kecenderungan mereka dalam memilih atau menghindari saham syariah (Prasarry et al., 2023).

Isu lain yang relevan adalah tingkat literasi keuangan syariah di kalangan Generasi Z yang masih bervariasi. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa rendahnya pemahaman terhadap konsep dasar pasar modal syariah, seperti screening syariah, akad, dan larangan riba, gharar, serta maysir, dapat menjadi hambatan dalam pengambilan keputusan investasi saham syariah. Selain itu, persepsi risiko yang tinggi terhadap saham, anggapan bahwa saham syariah memberikan return yang lebih rendah dibandingkan saham konvensional, serta kurangnya edukasi yang tersegmentasi untuk Generasi Z menjadi tantangan tersendiri bagi pengembangan pasar modal syariah.

Sejumlah penelitian terdahulu telah mengkaji perilaku investor dalam konteks pasar modal, baik secara umum maupun syariah. Penelitian yang mengacu pada teori behavioral finance menyimpulkan bahwa keputusan investasi tidak sepenuhnya rasional, melainkan dipengaruhi oleh faktor psikologis, sosial, dan emosional. Studi lain yang menggunakan Theory of Planned Behavior (TPB) menemukan bahwa sikap terhadap investasi, norma subjektif, dan kontrol perilaku yang dipersepsikan berpengaruh signifikan terhadap niat dan keputusan investasi (Savithri & Rajakumari, 2024). Dalam konteks pasar modal syariah, beberapa penelitian menunjukkan bahwa literasi keuangan syariah dan religiositas berpengaruh positif terhadap minat dan keputusan investasi pada instrumen syariah.

Namun, sebagian besar penelitian sebelumnya masih berfokus pada investor secara umum atau pada generasi milenial, sementara kajian yang secara spesifik meneliti Generasi Z sebagai kelompok investor baru masih relatif terbatas. Selain itu, penelitian yang mengintegrasikan faktor literasi keuangan syariah, persepsi risiko dan return, religiositas, serta pengaruh media digital dalam satu kerangka analisis perilaku investor Generasi Z pada saham syariah masih jarang ditemukan. Padahal, pemahaman yang komprehensif mengenai perilaku investasi Generasi Z sangat penting mengingat kelompok ini akan menjadi tulang punggung investor pasar modal Indonesia di masa depan.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini menjadi penting untuk dilakukan guna mengisi kesenjangan penelitian (research gap) terkait perilaku investor Generasi Z pada saham syariah di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoretis dalam pengembangan kajian behavioral finance dan keuangan syariah, serta kontribusi praktis bagi regulator, pelaku pasar, dan lembaga pendidikan dalam merancang strategi edukasi dan pengembangan pasar modal syariah yang lebih efektif dan berorientasi pada karakteristik Generasi Z.

LANDASAN TEORI

Teori Perilaku Keuangan (Behavioral Finance)

Behavioral finance berkembang sebagai pendekatan alternatif dalam ilmu keuangan yang menantang asumsi rasionalitas sempurna yang selama ini menjadi dasar teori keuangan klasik. Pendekatan ini berangkat dari pemahaman bahwa individu dalam membuat keputusan keuangan sering kali dipengaruhi oleh keterbatasan kognitif, emosi, serta faktor psikologis lain yang menyebabkan penyimpangan dari perilaku rasional. (Shefrin, 2007) menegaskan bahwa integrasi perspektif psikologi ke dalam analisis keuangan memungkinkan penjelasan yang lebih komprehensif terhadap perilaku investor, khususnya dalam menghadapi ketidakpastian pasar. Melalui kerangka behavioral finance, berbagai fenomena seperti overconfidence, herd behavior, dan loss aversion dapat dipahami sebagai respons alami manusia terhadap risiko dan informasi yang tidak sempurna. Pendekatan ini juga memberikan penjelasan atas munculnya anomali pasar

yang sulit dijelaskan oleh teori pasar efisien, seperti fluktuasi harga yang berlebihan atau reaksi pasar yang tidak proporsional terhadap suatu informasi. Dengan demikian, behavioral finance menjadi landasan teoritik yang relevan untuk menganalisis perilaku investor, terutama investor ritel dan generasi muda, yang pengambilan keputusannya tidak hanya didasarkan pada pertimbangan rasional ekonomi, tetapi juga dipengaruhi oleh aspek psikologis dan sosial.

(Kahneman, D., & Tversky, 1979) melalui prospect theory mengemukakan bahwa individu dalam menghadapi pilihan yang mengandung risiko tidak selalu bersikap rasional, melainkan menunjukkan kecenderungan untuk lebih kuat merasakan dampak kerugian dibandingkan manfaat dari keuntungan yang sepadan. Konsep loss aversion ini menjelaskan bahwa potensi kehilangan nilai sering kali menjadi pertimbangan utama dalam proses pengambilan keputusan, sehingga individu cenderung menghindari risiko meskipun terdapat peluang keuntungan yang menarik. Dalam praktik investasi saham, kondisi tersebut menyebabkan investor tidak sepenuhnya bergantung pada analisis fundamental atau data objektif, tetapi lebih banyak dipengaruhi oleh persepsi subjektif terhadap risiko dan ekspektasi imbal hasil. Persepsi ini dibentuk oleh pengalaman sebelumnya, tingkat kepercayaan diri, serta cara individu memproses informasi yang diterimanya. Pada konteks investor Generasi Z, kecenderungan ini dapat menjadi lebih kuat karena paparan informasi yang cepat dan beragam melalui media digital, yang sering kali bersifat emosional dan spekulatif (Verma et al., 2024). Dalam investasi saham syariah, faktor psikologis tersebut berinteraksi dengan nilai-nilai yang dianut oleh investor, seperti pertimbangan etika dan kepatuhan terhadap prinsip syariah, sehingga membentuk pola perilaku investasi yang tidak hanya dipengaruhi oleh perhitungan ekonomi, tetapi juga oleh pengalaman personal dan preferensi nilai yang melekat pada diri investor muda.

Theory of Planned Behavior (TPB)

Theory of Planned Behavior yang diperkenalkan oleh (Ajzen, 1991) menempatkan niat sebagai faktor sentral yang menjembatani antara sikap individu dan perilaku aktual yang ditampilkan. Teori ini berangkat dari asumsi bahwa suatu tindakan tidak muncul secara spontan, melainkan melalui proses kognitif yang dipengaruhi oleh berbagai pertimbangan internal dan eksternal. Niat untuk berperilaku dibentuk oleh evaluasi individu terhadap perilaku tersebut, yang tercermin dalam sikap positif atau negatif, serta oleh tekanan sosial atau pengaruh lingkungan sekitar yang membentuk norma subjektif. Selain itu, persepsi individu mengenai sejauh mana dirinya memiliki kemampuan, sumber daya, dan kesempatan untuk melakukan suatu tindakan turut menentukan kekuatan niat tersebut (Aloui, Shahzad, Hkiri, Hela, & Khan, 2021). Dengan demikian, perilaku yang akhirnya diwujudkan merupakan hasil interaksi antara keyakinan personal, pengaruh sosial, dan persepsi kontrol diri. Dalam konteks keputusan investasi, khususnya pada instrumen saham syariah, kerangka TPB memberikan pemahaman bahwa perilaku investor tidak hanya ditentukan oleh pengetahuan atau keinginan memperoleh keuntungan, tetapi juga oleh pandangan pribadi terhadap investasi syariah, dukungan atau dorongan dari lingkungan sosial, serta keyakinan atas kemampuan diri dalam mengelola investasi sesuai dengan prinsip yang diyakini.

Dalam ranah investasi, khususnya pada instrumen saham syariah, sikap investor merefleksikan bagaimana individu menilai instrumen tersebut, apakah dipandang sebagai pilihan yang menguntungkan, aman, dan sesuai dengan nilai yang diyakini, atau sebaliknya. Penilaian ini terbentuk dari pengalaman, tingkat pemahaman, serta informasi yang diperoleh investor mengenai karakteristik saham syariah. Di sisi lain, norma subjektif menggambarkan peran lingkungan sosial dalam membentuk kecenderungan perilaku investasi, di mana pandangan dan

dorongan dari keluarga, teman sebaya, maupun komunitas investasi dapat memengaruhi keputusan seseorang untuk memilih atau menghindari saham syariah (Pham Thi et al., 2025). Selain itu, kontrol perilaku yang dipersepsikan berkaitan dengan sejauh mana investor merasa memiliki kemampuan dan kemudahan untuk melakukan aktivitas investasi, yang mencakup penguasaan pengetahuan keuangan, kepercayaan diri dalam mengambil keputusan, serta ketersediaan akses teknologi seperti aplikasi perdagangan saham dan informasi pasar. Kombinasi dari ketiga komponen tersebut menjadikan Theory of Planned Behavior sebagai kerangka yang banyak digunakan dalam kajian perilaku investasi syariah, karena mampu menjelaskan secara menyeluruh proses pembentukan niat hingga terwujudnya keputusan investasi yang aktual.

Konsep Perilaku Investor

Perilaku investor dapat dipahami sebagai rangkaian sikap dan tindakan yang tercermin dalam cara individu merencanakan, mengambil keputusan, serta menempatkan dana pada berbagai instrumen investasi sesuai dengan tujuan dan karakteristik pribadinya. Pola perilaku ini tidak terbentuk secara sederhana, melainkan dipengaruhi oleh cara investor memaknai informasi, menilai peluang, dan merespons ketidakpastian yang melekat pada aktivitas investasi. (Nofsinger, 2018) menjelaskan bahwa proses tersebut sangat dipengaruhi oleh aspek kognitif, emosional, dan sosial yang saling berinteraksi dalam diri investor. Faktor kognitif berkaitan dengan kemampuan individu dalam mengolah informasi dan membentuk penilaian terhadap risiko dan potensi imbal hasil, sementara faktor emosional mencerminkan perasaan seperti optimisme, ketakutan, atau kepercayaan diri yang dapat mendorong atau menghambat pengambilan keputusan. Di samping itu, dimensi sosial turut berperan melalui pengaruh lingkungan, interaksi dengan investor lain, serta arus informasi yang berkembang di masyarakat (Grover, Sangal, & Shabir, 2025). Keseluruhan faktor tersebut pada akhirnya membentuk sikap investor terhadap risiko, ekspektasi return yang diharapkan, serta preferensi dalam memilih instrumen investasi yang dianggap paling sesuai dengan kondisi dan tujuan yang ingin dicapai.

Dalam konteks pasar modal syariah, keputusan investasi yang diambil oleh investor tidak semata-mata didorong oleh motif pencapaian keuntungan finansial, tetapi juga dipengaruhi oleh komitmen terhadap nilai-nilai moral dan keagamaan yang dianut. Aktivitas investasi dipandang sebagai bagian dari perilaku ekonomi yang harus selaras dengan prinsip etika Islam, sehingga aspek kepatuhan terhadap ketentuan syariah menjadi pertimbangan utama dalam memilih instrumen investasi (Roška, Soldo, & Anić, 2025). Pandangan ini sejalan dengan pemikiran (Metwally, 1997) yang menegaskan bahwa bagi investor syariah, kepatuhan terhadap prinsip-prinsip syariah tidak dapat dipisahkan dari proses pengambilan keputusan investasi. Prinsip-prinsip tersebut, seperti larangan riba, gharar, dan maysir, berfungsi sebagai kerangka normatif yang membatasi sekaligus mengarahkan perilaku investor dalam mengalokasikan dananya. Dengan demikian, perilaku investor di pasar modal syariah mencerminkan integrasi antara tujuan ekonomi dan komitmen etis, di mana keberhasilan investasi tidak hanya diukur dari besarnya imbal hasil, tetapi juga dari kesesuaian aktivitas investasi dengan nilai-nilai religius yang diyakini.

Generasi Z dan Karakteristik Perilaku Investasi

Generasi Z merujuk pada kelompok individu yang lahir pada rentang akhir 1990-an hingga awal 2010-an dan dibesarkan dalam lingkungan yang sangat lekat dengan perkembangan teknologi digital. Sejak usia dini, generasi ini telah terbiasa berinteraksi dengan perangkat digital, internet, dan berbagai platform daring, sehingga membentuk pola pikir dan perilaku yang berbeda dibandingkan generasi sebelumnya. (Prensky, 2001) mengemukakan bahwa generasi ini dapat

dikategorikan sebagai digital natives, yaitu individu yang secara alami mampu beradaptasi dan memanfaatkan teknologi sebagai bagian dari aktivitas sehari-hari. Karakteristik tersebut tercermin dalam kecenderungan Generasi Z untuk mengakses informasi secara cepat, memproses berbagai sumber informasi secara simultan, serta mengandalkan media sosial sebagai sarana utama komunikasi, pembelajaran, dan pembentukan opini. Kondisi ini tidak hanya memengaruhi cara mereka berinteraksi secara sosial, tetapi juga membentuk preferensi dan perilaku dalam berbagai aspek kehidupan, termasuk dalam pengambilan keputusan ekonomi dan investasi.

Berbagai temuan empiris menunjukkan bahwa Generasi Z memiliki pola perilaku investasi yang relatif berbeda dibandingkan generasi sebelumnya, di mana mereka cenderung memiliki tingkat kesadaran risiko yang cukup baik namun tetap bersikap adaptif dan oportunistik dalam memanfaatkan peluang investasi. Generasi ini tidak sepenuhnya menghindari risiko, tetapi lebih memilih untuk memahami dan mengelolanya melalui pencarian informasi yang intensif serta pemanfaatan teknologi digital. Selain itu, keterbukaan terhadap inovasi membuat Generasi Z lebih mudah menerima dan mencoba instrumen investasi baru yang dianggap relevan dengan kebutuhan dan gaya hidup mereka (Rahayu et al., 2024). Dalam konteks investasi saham syariah, orientasi tersebut tidak hanya diarahkan pada potensi keuntungan finansial, tetapi juga dikaitkan dengan pertimbangan nilai-nilai sosial dan etika yang diyakini. Kesesuaian instrumen investasi dengan prinsip syariah, aspek keberlanjutan, serta dampak sosial menjadi faktor tambahan yang turut membentuk preferensi dan keputusan investasi Generasi Z, sehingga mencerminkan perpaduan antara rasionalitas ekonomi dan sensitivitas terhadap nilai-nilai normatif.

Saham Syariah dan Pasar Modal Syariah

Saham syariah merupakan instrumen kepemilikan pada suatu perusahaan yang aktivitas bisnis maupun struktur pengelolaan keuangannya diselenggarakan sesuai dengan ketentuan dan nilai-nilai syariah Islam. Kepatuhan tersebut ditetapkan melalui standar dan fatwa yang dikeluarkan oleh Dewan Syariah Nasional–Majelis Ulama Indonesia, yang berfungsi sebagai otoritas dalam memastikan kesesuaian praktik pasar modal dengan prinsip syariah. Selain memperhatikan jenis kegiatan usaha, aspek keuangan perusahaan juga menjadi perhatian utama, sehingga emiten yang sahamnya dikategorikan sebagai saham syariah harus memenuhi batasan rasio keuangan tertentu. Otoritas Jasa Keuangan menegaskan bahwa saham syariah tidak boleh mengandung unsur riba, ketidakpastian berlebihan (gharar), maupun spekulasi yang bersifat judi (maysir). Dengan adanya ketentuan tersebut, saham syariah diharapkan dapat menjadi alternatif investasi yang tidak hanya memberikan potensi keuntungan ekonomi, tetapi juga menjamin bahwa aktivitas investasi dilakukan secara etis dan selaras dengan prinsip keadilan serta keberlanjutan yang dianut dalam syariah.

(Metwally, 1997) menekankan bahwa keberadaan pasar modal syariah memiliki orientasi yang lebih luas dibandingkan sekadar pencapaian keuntungan finansial semata. Aktivitas investasi dalam kerangka syariah diarahkan untuk mendukung terciptanya keadilan, keseimbangan, dan kebermanfaatannya yang berkelanjutan dalam sistem ekonomi. Dengan demikian, tujuan ekonomi diposisikan selaras dengan tujuan moral dan sosial, sehingga proses perolehan keuntungan tidak boleh mengabaikan nilai-nilai etika dan tanggung jawab. Dalam konteks ini, kepatuhan terhadap prinsip syariah menjadi landasan utama yang membedakan saham syariah dari saham konvensional, baik dari sisi aktivitas usaha maupun mekanisme pengelolaannya. Prinsip-prinsip tersebut berfungsi sebagai pedoman yang memastikan bahwa setiap transaksi dan keputusan investasi dilakukan secara transparan, adil, dan bebas dari praktik yang dilarang, sehingga diharapkan mampu menghadirkan keberkahan serta kepercayaan bagi para pelaku pasar

modal syariah.

Literasi Keuangan Syariah

Literasi keuangan syariah dapat dipahami sebagai kemampuan individu dalam memahami, menilai, dan menggunakan berbagai konsep, instrumen, serta prinsip-prinsip keuangan yang berlandaskan syariah dalam aktivitas ekonomi dan investasi. Tingkat literasi ini mencakup pemahaman mengenai mekanisme produk keuangan syariah, dasar hukum dan etika yang melandasinya, serta implikasi risiko dan imbal hasil yang melekat pada setiap instrumen. (Lusardi, A., & Mitchell, 2014) menegaskan bahwa literasi keuangan memiliki peran strategis dalam membentuk kualitas pengambilan keputusan, karena individu yang memiliki pemahaman keuangan yang baik cenderung lebih rasional, berhati-hati, dan terarah dalam mengelola investasinya. Dalam konteks keuangan syariah, tingkat literasi yang memadai tidak hanya membantu investor dalam memilih produk yang sesuai dengan tujuan finansial, tetapi juga memastikan kesesuaian keputusan investasi dengan prinsip syariah yang diyakini, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan diri dan keberlanjutan perilaku investasi.

Dalam perspektif keuangan syariah, literasi keuangan tidak hanya terbatas pada kemampuan menghitung risiko dan imbal hasil, tetapi juga mencakup pemahaman yang komprehensif terhadap konsep akad, mekanisme operasional pasar modal syariah, serta batasan normatif mengenai aspek halal dan haram dalam kegiatan investasi. Pemahaman tersebut menjadi landasan bagi individu dalam menilai kesesuaian suatu instrumen investasi dengan prinsip syariah yang dianut, sehingga keputusan yang diambil tidak hanya bersifat ekonomis, tetapi juga bernilai etis dan religius. Berbagai kajian terdahulu menunjukkan bahwa individu dengan tingkat literasi keuangan syariah yang lebih tinggi cenderung memiliki kepercayaan dan keyakinan yang lebih kuat terhadap produk keuangan syariah (Daulay, Saputra, Nurtrisha, & Febriyani, 2025). Kondisi ini mendorong meningkatnya minat dan kecenderungan untuk berpartisipasi dalam investasi berbasis syariah, karena pemahaman yang baik mampu mengurangi ketidakpastian, memperjelas manfaat, serta meningkatkan persepsi positif terhadap instrumen keuangan syariah.

Persepsi Risiko dan Persepsi Return

Persepsi risiko merujuk pada cara investor menilai dan memaknai potensi kerugian yang mungkin timbul dari suatu aktivitas investasi, yang sifatnya sangat subjektif dan dipengaruhi oleh pengalaman, pengetahuan, serta karakter psikologis individu. Penilaian ini tidak selalu sejalan dengan tingkat risiko yang sebenarnya, karena setiap investor memiliki toleransi dan cara pandang yang berbeda terhadap ketidakpastian. (Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, 2018) menjelaskan bahwa risiko dan tingkat pengembalian merupakan dua unsur yang saling berkaitan dalam proses pengambilan keputusan investasi, di mana peluang memperoleh return yang lebih tinggi umumnya diiringi dengan tingkat risiko yang lebih besar. Dalam praktiknya, investor yang memandang risiko investasi saham sebagai sesuatu yang tinggi cenderung bersikap lebih berhati-hati, baik dengan membatasi jumlah dana yang diinvestasikan, memilih instrumen yang dianggap lebih aman, maupun menghindari pasar saham sama sekali. Sebaliknya, persepsi risiko yang lebih terkendali dapat mendorong investor untuk lebih terbuka terhadap investasi saham, selama potensi imbal hasil yang ditawarkan dianggap sepadan dengan risiko yang harus ditanggung.

Persepsi return menggambarkan bagaimana investor membentuk harapan terhadap tingkat keuntungan yang dapat diperoleh dari suatu investasi, yang sering kali dipengaruhi oleh informasi, pengalaman, serta keyakinan pribadi. Ekspektasi ini berperan penting dalam menentukan minat dan keputusan investasi, karena investor cenderung memilih instrumen yang dipandang mampu

memberikan imbal hasil sesuai dengan tujuan finansialnya. Dalam konteks saham syariah, persepsi return kerap dipengaruhi oleh pandangan bahwa adanya pembatasan berbasis prinsip syariah, seperti seleksi sektor usaha dan ketentuan rasio keuangan, berpotensi membatasi peluang keuntungan (Gokhale & Mittal, 2025). Namun demikian, temuan empiris dari berbagai penelitian menunjukkan bahwa kinerja saham syariah tidak selalu berada di bawah saham konvensional, bahkan dalam kondisi tertentu mampu menunjukkan performa yang kompetitif dan relatif stabil. Kondisi ini mengindikasikan bahwa persepsi return investor terhadap saham syariah tidak semata-mata ditentukan oleh asumsi normatif, melainkan juga oleh pemahaman yang lebih mendalam terhadap karakteristik dan kinerja aktual instrumen tersebut.

Religiusitas dalam Keputusan Investasi

Religiusitas dapat dipahami sebagai sejauh mana nilai-nilai keagamaan tertanam dan memengaruhi cara berpikir, bersikap, serta bertindak dalam kehidupan sehari-hari seseorang. Tingkat religiusitas tidak hanya tercermin dari aspek ritual semata, tetapi juga dari bagaimana ajaran agama diinternalisasi dan dijadikan pedoman dalam berbagai keputusan, termasuk dalam aktivitas ekonomi. (Glock, C. Y., & Stark, 1965) mengemukakan bahwa religiusitas memiliki dimensi yang bersifat multidimensional, yang mencakup keyakinan terhadap ajaran agama, pelaksanaan praktik keagamaan, pengalaman spiritual yang dirasakan, pemahaman atau pengetahuan terhadap ajaran agama, serta konsekuensi dari keyakinan tersebut dalam perilaku nyata. Keseluruhan dimensi ini saling terkait dan membentuk intensitas religiusitas individu, sehingga memengaruhi sikap dan pilihan yang diambil dalam berbagai aspek kehidupan, termasuk dalam menentukan preferensi terhadap instrumen investasi yang dianggap selaras dengan nilai-nilai keagamaan.

Dalam konteks investasi berbasis syariah, religiusitas menjadi faktor yang berpengaruh dalam membentuk preferensi dan keputusan individu terhadap pemilihan instrumen keuangan. Tingkat penghayatan dan komitmen terhadap ajaran Islam mendorong investor untuk memastikan bahwa aktivitas investasinya selaras dengan nilai-nilai yang diyakini, sehingga aspek kepatuhan syariah dipandang sebagai pertimbangan utama. Berbagai temuan penelitian menunjukkan bahwa individu dengan tingkat religiusitas yang lebih tinggi cenderung memiliki sensitivitas yang lebih kuat terhadap aspek halal dan etis dalam berinvestasi (Devika Rani & Lalesha, 2025). Kondisi ini meningkatkan kecenderungan mereka untuk memilih produk keuangan syariah, termasuk saham syariah, karena dianggap mampu mengakomodasi tujuan ekonomi sekaligus memenuhi tuntutan moral dan spiritual yang menjadi bagian dari keyakinan pribadi.

Pengaruh Media Digital dan Media Sosial

Media digital dan platform media sosial memainkan peran yang semakin penting dalam membentuk pola pikir dan perilaku investasi Generasi Z, mengingat generasi ini sangat lekat dengan penggunaan teknologi dalam kehidupan sehari-hari. Akses yang luas terhadap berbagai kanal digital memungkinkan Generasi Z memperoleh informasi investasi secara cepat, beragam, dan real time, baik melalui konten edukatif, diskusi komunitas daring, maupun opini dari figur yang dianggap kredibel. (Kaplan, A. M., & Haenlein, 2010) menjelaskan bahwa media sosial berfungsi sebagai ruang interaksi yang memungkinkan terjadinya pertukaran informasi secara luas dan masif, sehingga mampu membentuk persepsi, sikap, dan preferensi pengguna. Dalam konteks investasi, arus informasi yang cepat ini dapat mempercepat proses pembentukan keyakinan dan pengambilan keputusan, namun juga berpotensi menimbulkan bias apabila informasi yang diterima tidak terverifikasi secara memadai. Oleh karena itu, peran media digital

dan media sosial menjadi faktor penting yang memengaruhi bagaimana Generasi Z memandang peluang dan risiko investasi, termasuk dalam memilih instrumen saham syariah.

Dalam aktivitas investasi saham, Generasi Z kerap menjadikan media digital sebagai rujukan utama dalam mencari informasi dan membentuk keyakinan sebelum mengambil keputusan. Rekomendasi yang disampaikan oleh influencer keuangan, diskusi dalam komunitas daring, serta berbagai konten edukasi yang tersebar di platform digital memiliki potensi besar dalam memengaruhi persepsi dan sikap investasi generasi ini. Pengaruh tersebut dapat bersifat konstruktif ketika informasi yang diterima bersifat edukatif, objektif, dan berbasis analisis yang memadai, namun juga dapat menimbulkan dampak negatif apabila keputusan diambil secara impulsif atau mengikuti tren tanpa pemahaman yang cukup. Kondisi ini menunjukkan bahwa media digital tidak hanya berperan sebagai sarana penyedia informasi, tetapi juga sebagai faktor pembentuk perilaku dan preferensi investasi (Pei, Pan, & Huang, 2024). Oleh karena itu, peran media digital menjadi elemen penting dalam memahami dinamika perilaku investor Generasi Z, termasuk dalam konteks pengambilan keputusan investasi pada saham syariah.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif dengan pendekatan eksplanatori (explanatory research). Pendekatan ini bertujuan untuk menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel independen dan variabel dependen, serta menguji hipotesis yang telah dirumuskan berdasarkan landasan teori. Pendekatan kuantitatif dipilih karena penelitian ini berfokus pada pengukuran perilaku investor Generasi Z secara objektif melalui data numerik yang dianalisis secara statistik. Metode yang digunakan adalah metode survei, yaitu pengumpulan data primer melalui penyebaran kuesioner kepada responden yang memenuhi kriteria penelitian. Metode survei dinilai efektif untuk memperoleh data persepsi, sikap, dan perilaku investor Generasi Z terhadap saham syariah.

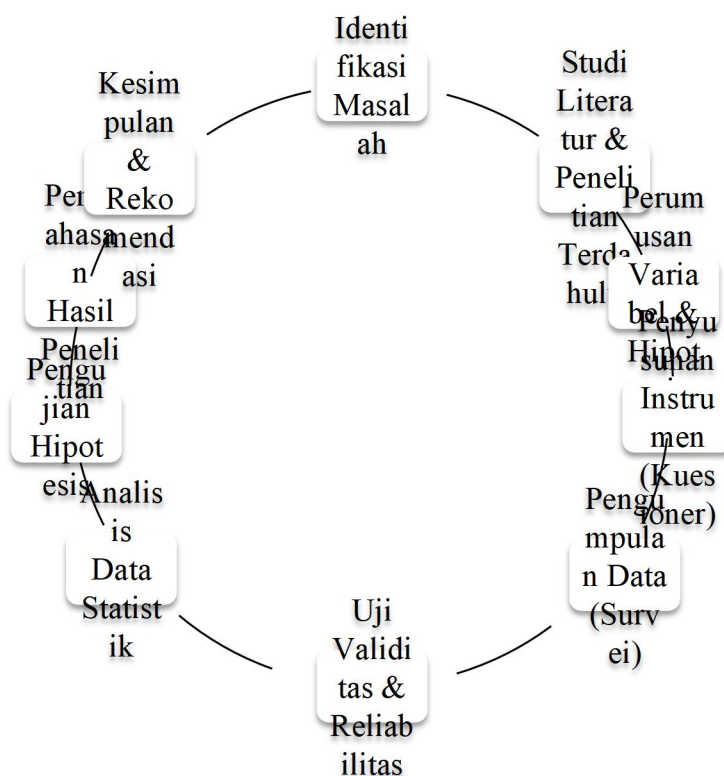
Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh investor yang termasuk dalam kelompok Generasi Z, yaitu individu yang lahir pada rentang tahun 1997 hingga 2012, dan telah berpartisipasi dalam investasi saham syariah di Bursa Efek Indonesia. Mengingat luasnya populasi tersebut, penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling untuk menentukan sampel yang dianggap paling relevan dengan tujuan penelitian. Responden dipilih berdasarkan beberapa kriteria, antara lain berada pada rentang usia sekitar 18 hingga 27 tahun, telah memiliki rekening efek, serta pernah atau sedang melakukan investasi pada saham yang tergolong syariah. Penentuan jumlah sampel mengacu pada kaidah umum dalam analisis statistik kuantitatif, yaitu melibatkan antara 100 hingga 200 responden, sehingga data yang diperoleh diharapkan memiliki tingkat keandalan dan representativitas yang memadai untuk mendukung pengujian hipotesis penelitian.

Penelitian ini melibatkan sejumlah variabel yang dirumuskan untuk menjelaskan perilaku investor Generasi Z dalam investasi saham syariah. Variabel independen terdiri dari literasi keuangan syariah yang menggambarkan tingkat pemahaman investor terhadap konsep, prinsip, serta mekanisme yang berlaku dalam pasar modal syariah; persepsi risiko yang merefleksikan penilaian subjektif investor terhadap kemungkinan terjadinya kerugian dalam investasi saham syariah; persepsi return yang menunjukkan harapan investor terhadap tingkat keuntungan yang dapat diperoleh dari instrumen tersebut; religiusitas yang mencerminkan sejauh mana nilai-nilai keagamaan terinternalisasi dalam proses pengambilan keputusan investasi; serta pengaruh media digital yang menggambarkan peran media sosial, influencer, dan berbagai platform digital dalam membentuk pandangan dan keputusan investasi investor muda. Sementara itu, variabel dependen dalam penelitian ini adalah perilaku investor Generasi Z pada saham syariah, yang diwujudkan

dalam tindakan dan keputusan investor terkait pemilihan, pembelian, serta pengelolaan saham syariah sebagai bagian dari aktivitas investasinya.

Penelitian ini menggunakan dua jenis sumber data untuk mendukung analisis yang dilakukan. Data primer diperoleh secara langsung dari responden melalui penyebaran kuesioner tertutup yang disusun menggunakan skala Likert dengan rentang penilaian dari satu hingga lima, yang merepresentasikan tingkat persetujuan responden mulai dari sangat tidak setuju hingga sangat setuju terhadap pernyataan yang diajukan. Sementara itu, data sekunder dikumpulkan dari berbagai sumber pendukung yang relevan, seperti laporan resmi Bursa Efek Indonesia dan Otoritas Jasa Keuangan, artikel dalam jurnal ilmiah, buku teks akademik, serta publikasi lain yang berkaitan dengan pengembangan dan dinamika pasar modal syariah.

Proses analisis data dalam penelitian ini dilakukan dengan memanfaatkan perangkat lunak statistik, seperti SPSS, guna memastikan ketepatan dan keandalan hasil penelitian. Tahapan analisis diawali dengan pengujian validitas instrumen untuk memastikan setiap item pertanyaan mampu mengukur konstruk yang dimaksud, kemudian dilanjutkan dengan uji reliabilitas guna menilai konsistensi jawaban responden. Setelah itu, dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi pengujian normalitas, multikolinearitas, dan heteroskedastisitas sebagai prasyarat analisis lanjutan. Selanjutnya, data dianalisis menggunakan regresi linier berganda untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Tahap akhir analisis dilakukan melalui pengujian hipotesis yang mencakup uji parsial (uji t), uji simultan (uji F), serta pengujian koefisien determinasi untuk melihat besarnya kontribusi variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat.



Gambar 1. Diagram Alur (Flowchart) Metode Penelitian

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Validitas Instrumen

Uji validitas dilakukan menggunakan Corrected Item-Total Correlation dengan kriteria validitas $r\text{-hitung} > r\text{-tabel}$ (0,195) pada $n = 100$ dan $\alpha = 0,05$.

Tabel 1. Hasil Uji Validitas Instrumen

Variabel	Kode Item	r-hitung	r-tabel	Keterangan
Literasi Keuangan Syariah (X1)	X1.1	0,612	0,195	Valid
	X1.2	0,684	0,195	Valid
	X1.3	0,703	0,195	Valid
Persepsi Risiko (X2)	X2.1	0,588	0,195	Valid
	X2.2	0,641	0,195	Valid
Persepsi Return (X3)	X3.1	0,672	0,195	Valid
	X3.2	0,701	0,195	Valid
Religiusitas (X4)	X4.1	0,724	0,195	Valid
	X4.2	0,689	0,195	Valid
Media Digital (X5)	X5.1	0,657	0,195	Valid
	X5.2	0,712	0,195	Valid
Perilaku Investor (Y)	Y1	0,736	0,195	Valid
	Y2	0,701	0,195	Valid

Sumber: Output SPSS (Data primer diolah, 2025)

Uji Reliabilitas

Uji reliabilitas menggunakan Cronbach's Alpha, dengan kriteria reliabel jika $\alpha > 0,70$.

Tabel 2. Hasil Uji Reliabilitas

Variabel	Cronbach's Alpha	Keterangan
Literasi Keuangan Syariah (X1)	0,812	Reliabel
Persepsi Risiko (X2)	0,768	Reliabel
Persepsi Return (X3)	0,801	Reliabel
Religiusitas (X4)	0,834	Reliabel
Media Digital (X5)	0,786	Reliabel
Perilaku Investor (Y)	0,829	Reliabel

Sumber: Output SPSS (Data primer diolah, 2025)

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas (Kolmogorov-Smirnov)

Kriteria: Sig. $> 0,05 \rightarrow$ data berdistribusi normal

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

Statistik	Nilai
Kolmogorov-Smirnov Z	0,821

Statistik	Nilai
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,512

Kesimpulan: Data berdistribusi normal

Sumber: Output SPSS (2025)

Uji Multikolinearitas

Kriteria: Tolerance > 0,10 dan VIF < 10

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
X1	0,612	1,634	Tidak multikolinear
X2	0,701	1,427	Tidak multikolinear
X3	0,654	1,529	Tidak multikolinear
X4	0,589	1,698	Tidak multikolinear
X5	0,673	1,486	Tidak multikolinear

Sumber: Output SPSS (2025)

Uji Heteroskedastisitas (Glejser Test)

Kriteria: Sig. > 0,05

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig.	Keterangan
X1	0,421	Tidak terjadi heteroskedastisitas
X2	0,338	Tidak terjadi heteroskedastisitas
X3	0,457	Tidak terjadi heteroskedastisitas
X4	0,512	Tidak terjadi heteroskedastisitas
X5	0,398	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Output SPSS (2025)

Analisis Regresi Linier Berganda

Rumus Model Regresi

$$y = \alpha + \beta_1 x_1 + \beta_2 x_2 + \beta_3 x_3 + \beta_4 x_4 + \beta_5 x_5 + \varepsilon$$

Tabel 6. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	Koefisien (B)	t-hitung	Sig.
Konstanta	2,184	2,963	0,004
Literasi Keuangan Syariah (X1)	0,312	3,874	0,000
Persepsi Risiko (X2)	-0,215	-2,964	0,004
Persepsi Return (X3)	0,287	3,412	0,001
Religiusitas (X4)	0,341	4,125	0,000
Media Digital (X5)	0,198	2,657	0,009

Sumber: Output SPSS (2025)

Uji Hipotesis

Uji t (Parsial)

Kriteria: Sig. < 0,05 → Hipotesis diterima

Tabel 7. Hasil Uji t

Hipotesis	Variabel	Sig.	Keputusan
H1	X1 → Y	0,000	Diterima
H2	X2 → Y	0,004	Diterima
H3	X3 → Y	0,001	Diterima
H4	X4 → Y	0,000	Diterima
H5	X5 → Y	0,009	Diterima

Sumber: Output SPSS (2025)

Uji F (Simultan)

Kriteria: Sig. < 0,05

Tabel 8. Hasil Uji F

Statistik	Nilai
F-hitung	42,371
Sig.	0,000

Kesimpulan: Seluruh variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap perilaku investor Generasi Z.

Sumber: Output SPSS (2025)

Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 9. Koefisien Determinasi

Model	R Square	Adjusted R Square
1	0,693	0,671

Interpretasi:

Sebesar 69,3% variasi perilaku investor Generasi Z pada saham syariah dapat dijelaskan oleh variabel literasi keuangan syariah, persepsi risiko, persepsi return, religiusitas, dan media digital. Sisanya 30,7% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian.

Sumber: Output SPSS (2025)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa literasi keuangan syariah berpengaruh positif dan signifikan terhadap perilaku investor Generasi Z dalam berinvestasi saham syariah di Bursa Efek Indonesia. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat pemahaman Generasi Z terhadap prinsip, mekanisme, dan instrumen pasar modal syariah, maka semakin rasional dan terarah perilaku investasinya. Secara teoritik, temuan ini sejalan dengan pandangan Lusardi dan Mitchell yang menegaskan bahwa literasi keuangan merupakan faktor fundamental dalam pengambilan keputusan investasi. Dalam konteks keuangan syariah, literasi tidak hanya mencakup aspek teknis investasi, tetapi juga pemahaman terhadap prinsip syariah seperti larangan riba, gharar, dan maysir. Investor Generasi Z yang memiliki literasi keuangan syariah yang baik cenderung memiliki kepercayaan diri yang lebih tinggi dalam memilih saham syariah

serta mampu menilai kesesuaian instrumen investasi dengan nilai-nilai yang dianutnya (Tumangkeng, Kawilarang, & Lusianah, 2024). Temuan ini juga mendukung teori Theory of Planned Behavior (TPB), khususnya pada aspek perceived behavioral control, di mana pengetahuan dan pemahaman meningkatkan persepsi kontrol individu dalam melakukan suatu perilaku, termasuk perilaku investasi saham syariah.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa persepsi risiko berpengaruh negatif dan signifikan terhadap perilaku investor Generasi Z. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi risiko yang dipersepsikan oleh investor muda terhadap saham syariah, maka kecenderungan untuk berinvestasi akan semakin menurun. Temuan ini konsisten dengan prospect theory yang dikemukakan oleh Kahneman dan Tversky, yang menyatakan bahwa individu cenderung menghindari kerugian (loss aversion). Generasi Z, meskipun dikenal adaptif terhadap teknologi dan informasi, tetap memiliki sensitivitas tinggi terhadap potensi kerugian finansial, terutama pada instrumen investasi saham yang dianggap berisiko tinggi. Dalam konteks saham syariah, persepsi risiko dapat dipengaruhi oleh fluktuasi harga saham, kurangnya pengalaman investasi, serta informasi yang tidak simetris di media digital (Vincent Paul, James, Devika Rani, & Pallavi, 2025). Oleh karena itu, pengelolaan persepsi risiko melalui edukasi dan transparansi informasi menjadi faktor penting dalam mendorong partisipasi Generasi Z di pasar modal syariah.

Hasil penelitian menemukan bahwa persepsi return berpengaruh positif dan signifikan terhadap perilaku investor Generasi Z. Hal ini menunjukkan bahwa ekspektasi keuntungan tetap menjadi pertimbangan utama dalam pengambilan keputusan investasi, meskipun investasi tersebut berbasis prinsip syariah. Secara teoritik, temuan ini sejalan dengan konsep risk–return trade-off dalam teori keuangan yang menyatakan bahwa investor akan mempertimbangkan tingkat keuntungan yang diharapkan sebanding dengan risiko yang ditanggung. Bagi Generasi Z, saham syariah tidak hanya dinilai dari kepatuhan syariah, tetapi juga dari potensi return yang kompetitif dibandingkan saham konvensional (Syukur, Amron, Riyanto, Putra, & Pangemanan, 2025). Temuan ini menegaskan bahwa pendekatan religius dalam investasi tidak meniadakan rasionalitas ekonomi. Investor Generasi Z tetap mengombinasikan nilai etika dan tujuan finansial dalam menentukan perilaku investasinya.

Religiusitas terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap perilaku investor Generasi Z pada saham syariah. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat internalisasi nilai-nilai agama berperan penting dalam mendorong keputusan investasi yang sesuai dengan prinsip syariah. Secara teoritik, temuan ini mendukung konsep religiusitas yang dikemukakan oleh Glock dan Stark, di mana dimensi keyakinan dan praktik keagamaan memengaruhi sikap dan perilaku individu, termasuk dalam aspek ekonomi. Investor Generasi Z dengan tingkat religiusitas yang tinggi cenderung memilih instrumen investasi yang tidak bertentangan dengan ajaran agama, meskipun mungkin terdapat alternatif investasi lain yang menawarkan keuntungan serupa (Bin-Armi, Armi, & Syarif, 2024). Temuan ini memperkuat pandangan bahwa pasar modal syariah memiliki dimensi moral dan spiritual yang membedakannya dari pasar modal konvensional, serta menjadi faktor daya tarik tersendiri bagi investor muda yang memiliki kesadaran religius.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa media digital berpengaruh positif dan signifikan terhadap perilaku investor Generasi Z. Temuan ini mengindikasikan bahwa media sosial, platform digital, dan influencer keuangan memainkan peran penting dalam membentuk persepsi dan keputusan investasi investor muda. Secara teoritik, temuan ini sejalan dengan teori komunikasi digital dan konsep social influence, yang menyatakan bahwa informasi yang diperoleh melalui jaringan sosial dapat memengaruhi sikap dan perilaku individu. Generasi Z sebagai digital natives cenderung mengandalkan media digital sebagai sumber utama informasi

investasi, termasuk dalam memahami saham syariah (Qoyum, Al Hashfi, Zusryn, Kusuma, & Qizam, 2021). Namun demikian, ketergantungan pada media digital juga mengandung risiko bias informasi dan perilaku ikut-ikutan (herding behavior). Oleh karena itu, literasi digital dan keuangan menjadi faktor kunci agar pengaruh media digital dapat berdampak positif terhadap perilaku investasi Generasi Z.

Secara teoretis, hasil penelitian ini memperkuat relevansi teori behavioral finance dan Theory of Planned Behavior dalam menjelaskan perilaku investor Generasi Z pada pasar modal syariah. Integrasi faktor psikologis, sosial, dan religius terbukti mampu menjelaskan perilaku investasi secara lebih komprehensif. Secara praktis, temuan ini memberikan implikasi penting bagi regulator dan pelaku pasar modal syariah, khususnya dalam merancang strategi edukasi dan literasi keuangan syariah berbasis digital yang sesuai dengan karakteristik Generasi Z.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa perilaku investor Generasi Z dalam berinvestasi pada saham syariah di Bursa Efek Indonesia dipengaruhi secara signifikan oleh literasi keuangan syariah, persepsi risiko, persepsi return, tingkat religiusitas, serta pengaruh media digital, yang secara reflektif menegaskan relevansi teori behavioral finance dan Theory of Planned Behavior dalam menjelaskan pengambilan keputusan investasi generasi muda pada konteks pasar modal syariah. Temuan ini menunjukkan bahwa Generasi Z tidak hanya bertindak berdasarkan rasionalitas ekonomi semata, tetapi juga mempertimbangkan aspek psikologis, sosial, dan nilai-nilai keagamaan dalam menentukan perilaku investasinya. Oleh karena itu, penelitian ini merekomendasikan agar regulator dan pelaku pasar modal syariah, khususnya OJK, BEI, dan perusahaan sekuritas, memperkuat program literasi keuangan syariah yang terintegrasi dengan media digital serta menyajikan informasi investasi yang transparan dan mudah dipahami oleh Generasi Z. Selain itu, diperlukan optimalisasi peran media sosial dan influencer keuangan yang kredibel sebagai sarana edukasi, bukan sekadar promosi, guna membentuk perilaku investasi yang sehat dan berkelanjutan. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk mengembangkan model penelitian dengan menambahkan variabel psikologis lain seperti financial attitude, herding behavior, atau kepercayaan terhadap institusi keuangan syariah, serta menggunakan pendekatan metode campuran atau longitudinal agar diperoleh pemahaman yang lebih mendalam dan komprehensif mengenai dinamika perilaku investor Generasi Z di pasar modal syariah.

DAFTAR REFERENSI

- Ajzen, I. (1991). The theory of planned behavior. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 50(2), 179–211.
- Aloui, Chaker, Shahzad, Syed Jawad Hussain, Hkiri, Bisma, Hela, Ben Hamida, & Khan, Muhammad Asif. (2021). On the investors' sentiments and the Islamic stock-bond interplay across investments' horizons. *Pacific-Basin Finance Journal*, 65, 101491. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2020.101491>
- Bin-Armia, Muhammad Syauqi, Armia, Muhammad Siddiq, & Syarif, Muhammad Fazlurrahman. (2024). Economical rights versus God's rights: criticising of the implementation Shariah economic in Indonesia. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 17(6), 1267–1290. <https://doi.org/10.1108/IMEFM-01-2024-0054>
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2018). *Investments*. New York: McGraw-Hill Education.
- Daulay, Alfi Rizieq Husaini, Saputra, Muhandi, Nurtrisha, Widyatasya Agustika, & Febriyani, Widia. (2025). Technostress in Fintech Adoption: Understanding Gen Z's Response to

-
- P2P Investment Platforms in Indonesia. 2025 International Conference on Communication, Computing, Networking, and Control in Cyber-Physical Systems (CCNCPS), 43–48. <https://doi.org/10.1109/CCNCPS66785.2025.11135543>
- Devika Rani, N., & Lalesha, M. (2025). Social Media an Influencing Factor on Investment Decisions of Salaried Gen Millennials. https://doi.org/10.1007/978-3-031-96530-2_94
- Glock, C. Y., & Stark, R. (1965). Religion and society in tension. Chicago: Rand McNally.
- Gokhale, Gautam Milind, & Mittal, Ankur. (2025). Decoding the Behavioral Intentions of Gen Z Investors: Analysing the Impact of Investor Protection in the Digital Era & Predictive Insights from PLSpredict. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 15(2), 375–386. <https://doi.org/10.32479/ijefi.18105>
- Grover, Diya, Sangal, Surabhi, & Shabir, Suheela Shabir. (2025). Leveraging Generative AI to Address Behavioral Biases in the Investment Decisions of Gen Z and Millennials. <https://doi.org/10.4018/979-8-3373-1250-7.ch014>
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect theory: An analysis of decision under risk. *Econometrica*, 47(2), 263–291.
- Kaplan, A. M., & Haenlein, M. (2010). Users of the world, unite! The challenges and opportunities of social media. *Business Horizons*, 53(1), 59–68.
- Król, Karol, & Zdonek, Dariusz. (2022). Digital Assets in the Eyes of Generation Z: Perceptions, Outlooks, Concerns. *Journal of Risk and Financial Management*, 16(1), 22. <https://doi.org/10.3390/jrfm16010022>
- Leslie, Braedon, Anderson, Claire, Bickham, Cole, Horman, Julia, Overly, Audrey, Gentry, Claire, Callahan, Clark, & King, Jesse. (2021). Generation Z Perceptions of a Positive Workplace Environment. *Employee Responsibilities and Rights Journal*, 33(3), 171–187. <https://doi.org/10.1007/s10672-021-09366-2>
- Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2014). The economic importance of financial literacy: Theory and evidence. *Journal of Economic Literature*, 52(1), 5–44.
- Metwally, M. M. (1997). Economic consequences of applying Islamic principles in Muslim societies. Jeddah: Islamic Development Bank.
- Nofsinger, J. R. (2018). The psychology of investing. New York: Routledge.
- Pandurugan, Vaidehi, & Al Shammakhi, Badriya Nasser Said. (2024). Modelling the theory of planned behaviour to evaluate the investment intention of generation Z in the speculative market: stocks, Forex and cryptocurrencies. *Arab Gulf Journal of Scientific Research*, 42(4), 1900–1916. <https://doi.org/10.1108/AGJSR-07-2023-0319>
- Pašiušienė, Inga, Podvieszko, Askoldas, Malakaitė, Daiva, Žarskienė, Laura, Liučvaitienė, Aušra, & Martišienė, Rita. (2023). Exploring Generation Z's Investment Patterns and Attitudes towards Greenness. *Sustainability*, 16(1), 352. <https://doi.org/10.3390/su16010352>
- Pei, Wen, Pan, Wen An, & Huang, Jui Chan. (2024). Enhanced Financial Performance Classification Using an Improved ID3 Algorithm with Decision Coherence. *Informatica*, 48(21). <https://doi.org/10.31449/inf.v48i21.6235>
- Pham Thi, Huyen, Hoang, Yen Phuong, Cao, Tien Phuc, Le, Quynh Anh, Nguyen, Minh Hoa, Nguyen, Cong Duy Khanh, & Nguyen Dang, Linh Nga. (2025). Which factors drive socially responsible investment (SRI) intentions among Generation Z in emerging markets? The evidence from Vietnam. *International Journal of Ethics and Systems*. <https://doi.org/10.1108/IJOES-01-2025-0017>
- Prasarry, Yudhita Valen, Sayoga, Reagen Yohanes, Marsintauli, Frihardina, Handayani, Desi, Ikhsan, Ridho Bramulya, & Prabowo, Hartiwi. (2023). Digital Investment Behavior:

-
- Insights from Gen-Y and Gen-Z. 2023 8th International Conference on Business and Industrial Research (ICBIR), 836–841. <https://doi.org/10.1109/ICBIR57571.2023.10147609>
- Prensky, M. (2001). Digital natives, digital immigrants. *On the Horizon*, 9(5), 1–6.
- Putri Susanto, Kiandra, Candra Mandagie, Wenny, Endri, Endri, & Wiwaha, Arjuna. (2024). Financial literacy, technological progress, financial attitudes and investment decisions of Gen Z Indonesian investors. *Investment Management and Financial Innovations*, 22(1), 25–34. [https://doi.org/10.21511/imfi.22\(1\).2025.03](https://doi.org/10.21511/imfi.22(1).2025.03)
- Qoyum, Abdul, Al Hashfi, Rizqi Umar, Zusryn, Alyta Shabrina, Kusuma, Hadri, & Qizam, Ibnu. (2021). Does an Islamic-SRI portfolio really matter? Empirical application of valuation models in Indonesia. *Borsa Istanbul Review*, 21(2), 105–124. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2020.08.002>
- Rahayu, Nurul Widyawati Islami, Hepni, Fauzan, Poernomo, Djoko, Dafik, Mursyidah, Indah Lutfiyatul, & Jannah, Excelsa Suli Wildhatul. (2024). An Islamic point of view of cryptocurrency investment: Generations z fear of missing out (FOMO) and their personal traits as traders. *Edelweiss Applied Science and Technology*, 8(5), 1880–1905. <https://doi.org/10.55214/25768484.v8i5.1920>
- Roška, Vlasta, Soldo, Sara, & Anić, Nika. (2025). Shifting Investment Portfolio to a New Approach of the Passive Investors. *WSEAS TRANSACTIONS ON BUSINESS AND ECONOMICS*, 22, 584–597. <https://doi.org/10.37394/23207.2025.22.52>
- Savithri, M., & Rajakumari, D. (2024). Analysis of Investment Factors and Decisions among Generation Z and Generation X in Indian Capital Market. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 15(1), 337–344. <https://doi.org/10.32479/ijefi.17526>
- Shefrin, H. (2007). *Behavioral corporate finance: Decisions that create value*. New York: McGraw-Hill/Irwin.
- Syukur, Abdul, Amron, Amron, Riyanto, Fery, Putra, Febrianur Ibnu Fitroh Sukono, & Pangemanan, Rifal Richard. (2025). Generational Insights into Herding Behavior: The Moderating Role of Investment Experience in Shaping Decisions Among Generations X, Y, and Z. *International Journal of Financial Studies*, 13(3), 176. <https://doi.org/10.3390/ijfs13030176>
- Tumangkeng, Martha Wulan, Kawilarang, Pricillia, & Lusianah. (2024). The Effect of Investment Perception, Self-efficacy, Initial Capital, and Investment Understanding on Cryptocurrency Investment Interest in Indonesian Z Generation. https://doi.org/10.1007/978-3-031-50939-1_33
- Verma, Rajit, Khurana, Sunayna, Singh, Ram, Kaur, Mandeep, Arora, Ravish, & Pattanaik, Biswajit. (2024). Use of OLS Regression Model as Predictor to Compute Excessive Returns in ESM. 2024 11th International Conference on Reliability, Infocom Technologies and Optimization (Trends and Future Directions) (ICRITO), 1–6. <https://doi.org/10.1109/ICRITO61523.2024.10522253>
- Vincent Paul, S., James, Roshni, Devika Rani, N., & Pallavi, Immaculate Joyce. (2025). Generation Z to Millennials: A Study on Behaviour of Investors of Bengaluru City. https://doi.org/10.1007/978-3-031-96530-2_75