
ANTARA BERKAH DAN MATERI : KEPUTUSAN INVESTASI PADA SAHAM SYARIAH

Nurhudayah Munir ^{1,a}, Baso Amang ^{2,b,*}, Andika Pramukti ^{3,c}

^{1, 2, 3}, Program Magister Manajemen, Universitas Muslim Indonesia

^{a, b, c}, Email: udhammank@gmail.com, baso.amang@umi.ac.id, andika.pramukti@umi.ac.id

*Correspondent Email: udhammank@gmail.com

Article History:

Received: 10-01-2024; Received in Revised: 18-02-2024; Accepted: 22-02-2024

DOI: <http://dx.doi.org/10.35914/jemma.v7i1.2637>

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk lebih memahami tentang tantangan yang dihadapi investor muda dalam berinvestasi di saham syariah dan mencari solusi dalam menyelesaikannya serta memahami sejauh mana nilai islam berperan dalam keputusan berinvestasi para investor muda di saham syariah. Penelitian ini menggunakan metode kualitatif studi kasus. Penelitian ini menggunakan wawancara semi terstruktur sebagai alat pengumpulan data. Terdapat lima responden dalam wawancara ini dimana dua responden berasal dari Adelaide, Australia Selatan dan tiga responden dari kota Makassar, Sulawesi Selatan, Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kurangnya akses informasi terhadap pasar saham syariah terutama saham syariah global sehingga para investor lebih banyak investasi disaham syariah lokal di Indonesia. Disamping itu, studi ini juga menemukan kurangnya sosialisasi pemerintah tentang potensi saham syariah khususnya untuk generasi muda Indonesia. Studi ini juga menemukan bahwa faktor religiusitas agama Islam seperti konsep keberkahan dalam harta menjadi pertimbangan pokok dalam investasi di saham syariah.

Kata kunci: *Berkah, Keuntungan Materi, Saham Syariah*

Abstract

This research aims to better understand the challenges faced by young investors in investing in sharia shares and find solutions to resolve them as well as understand the extent to which Islamic values play a role in young investors' investment decisions in sharia shares. This research uses a qualitative case study method. This research uses semi-structured interviews as a data collection tool. There were five respondents in this interview where two respondents came from Adelaide, South Australia and three respondents from the city of Makassar, South Sulawesi, Indonesia. The results of this research show that there is a lack of access to information on the sharia stock market, especially global sharia stocks, so that investors invest more in local sharia stocks in Indonesia. Apart from that, this study also found a lack of government outreach regarding the potential of sharia shares, especially for Indonesia's young generation. This study also found that Islamic religious religiosity factors, such as the concept of blessings in wealth, are the main considerations in investing in sharia shares.

Keywords: *.Blessings, Material Gains, Sharia Shares*

1. Pendahuluan

Pasar modal syariah diciptakan untuk memenuhi kebutuhan umat Islam dunia khususnya di Indonesia yang ingin berinvestasi di pasar modal yang menganut prinsip syariah. Dalam pespektif Islam sendiri, kegiatan ekonomi seperti investasi merupakan kegiatan yang sangat dianjurkan bukan hanya dalam rangka membentuk kemandirian ekonomi (Ramadhan, Akil & Mayo, 2023), akan tetapi sebagai jalan mengejar keberkahan dunia dan akhirat (El Ayyubi, 2023; Tenriwaru & Nasaruddin, 2019). Dalam kegiatan *Syariah Investment Week* (2021) yang dilaksanakan oleh OJK dan BEI Syariah (IDX *Islamic*) para ahli ekonomi syariah menekankan bagi umat Islam dewasa ini keuntungan keuangan tidak menjadi indikator penentu pada pilihan mereka berinvestasi di pasar modal syariah dan konvensional, akan tetapi aspek religusitas seperti keberkahan dan kesucian harta atau keuntungan yang diperoleh justru akan menjadi indikator penentu bagi mereka dalam memilih pasar saham syariah. Oleh karena itu, kedepannya diiproeksikan bahwa pasar modal saham syariah akan semakin berkembang karena adanya kecenderungan para investor muslim untuk mencari nilai keberkahan dalam investasi mereka yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah (OJK & IDX *Islamic*, 2021).

Pemerintah mengumumkan beberapa kebijakan untuk meningkatkan kinerja pasar saham syariah secara keseluruhan untuk mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia. Terbentuknya Reksa Dana Syariah oleh PT. Danareksa Investment Management pada 3 Juli 1997 menandai dimulainya secara resmi pasar modal syariah (syariah) Indonesia (OJK RI, 2023). Selama beberapa tahun terakhir, kinerja pasar modal syariah terus meningkat. Hal ini sebagai akibat dari kegemaran masyarakat dalam berinvestasi di pasar saham syariah. Data dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) RI menunjukkan per Desember 2022 laju pertumbuhan saham syariah menunjukkan kenaikan rata-rata 5,66% dalam 10 tahun terakhir dengan nilai kapitalisasi sebesar 217,73 Triliun. Hal ini dapat terlihat tabel pertumbuhan indeks saham syariah di bawah ini:



Sumber Otoritas Jasa Keuangan 2023

Secara khusus, data dari Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan bahwa di tahun 2022 laju pertumbuhan saham syariah Indonesia bahkan melampau performa indeks harga saham gabungan (IHSG) dimana saham syariah naik sebesar 15,19 persen dibandingkan kenaikan IHSG yang hanya sebesar 4,09 %. Akan tetapi meskipun performa indeks saham syariah Indonesia menunjukkan tren positif, nilai kapitalisasi pasarnya masih jauh dibandingkan nilai kapitalisasi saham tidak syariah. Dalam rilis data tahun 2022, OJK melaporkan bahwa pada tahun 2022 terdapat 111.500 investor pada saham syariah. Jumlah ini hanya sekitar 1% dari jumlah total investor saham yang tercatat sebesar 10 juta di Bursa Efek Indonesia (OJK & Pasar Modal Syariah, 2022; Republika, 2023). Data dari Masyarakat Ekonomi Syariah (MES) (2023) secara detail melaporkan bahwa pada tahun 2022, total investor saham syariah yang bertransaksi ada sebesar 26 persen atau 40 % dari jumlah total investor saham syariah yang terdaftar dimana didominasi oleh para investor dari generasi milenial atau generasi muda khususnya pada bidang ritel. Data ini menunjukkan besarnya peran para investor muda dalam perkembangan pasar saham syariah.

Prabowo (2022) menjabarkan bahwa peningkatan jumlah investor muda khususnya di saham-saham syariah banyak dipengaruhi oleh masifnya sosialisasi pemerintah seperti dalam program Yuk menabung Saham yang memang menargetkan para kamu milenial dan generasi Z dan milenial. Hal ini juga terlihat di website Bursa Efek Indonesia (*IDX Islamic*) yang secara massif mengkampanyekan kelebihan dari Pasar modal syariah sebagai alternatif dari bagi umat Islam Indonesia seperti dalam program “*Cerita Inspirasi Investor Syariah*” dan “*Menjadi Investor Syariah*” dimana dalam aktor atau cerita yang ditampilkan adalah para investor dari kalangan milenial dan generasi Z. Kinanti & Erza (2020) mengatakan bahwa salah satu upaya pemerintah untuk meningkatkan jumlah investor saham syariah adalah dengan meningkatkan minat investasi generasi muda. Melihat peran para investor muda khususnya dalam peningkatan kapitalisasi pasar saham syariah, studi akan studi akan menguji motif para kaum generasi muda dalam memutuskan berinvestasi di pasar saham syariah.

Studi tentang motif dan perilaku dalam berinvestasi di lembaga reksa dana dan saham syariah menunjukkan bahwa tingkat kepuasan seseorang dan literasi keuangan merupakan faktor yang mempengaruhi minat investasi (Faidah, 2019; Saputra, 2018). Menurut Darmawan et.al. (2019), literasi keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap niat mahasiswa untuk melakukan investasi saham. Seseorang akan berinvestasi melalui literasi keuangan jika ia dapat memahami dan menerapkan konsep keuangan serta mengelola uangnya secara efektif (Darmawan et al., 2019). Aspek kepribadian investor adalah elemen lain yang dapat mempengaruhi niat mereka untuk berinvestasi di saham syariah. Akhtar dan Jahromi (2015) menemukan bahwa pengambil risiko memiliki kecenderungan yang lebih tinggi untuk berinvestasi, yang mendukung gagasan bahwa investor memiliki sifat kepribadian yang positif. Sikap merupakan variabel yang dapat mempengaruhi niat untuk berinvestasi saham syariah. Norma subyektif dapat mempengaruhi niat seseorang untuk berinvestasi di saham syariah. Disamping itu, efesiensi keuangan merupakan faktor yang mungkin berdampak pada keputusan seseorang untuk berinvestasi di saham syariah. Menurut penelitian sebelumnya, *financial efficacy* mempengaruhi niat investasi (Moy & Siagian, 2021).

Studi- studi yang dijelaskan diatas menunjukkan bahwa terdapat banyak faktor yang mempengaruhi keputusan dalam berinvestasi. Akan tetapi, motif religiusitas dan peran agama

dalam keputusan berinvestasi belum banyak dieksplorasi lebih jauh. Dalam perspektif ekonomi Islam, disamping keuntungan secara finansial, kegiatan ekonomi juga ditujukan untuk memperoleh keberkahan yang bermakna keberkahan dunia dan akhirat (El Ayyubi, 2023) atau sebagai amal jariyah (Tenriwaru & Nasaruddin, 2019). Seperti disebutkan dalam salah satu hadis Nabi yang diriwayatkan oleh Imam Ahmad “*Ada yang pernah bertanya pada Rasulullah shallallahu ‘alaihi wa sallam, “Wahai Rasulullah, mata pencaharian apakah yang paling baik?” Beliau menjawab, “Pekerjaan seorang laki-laki dengan tangannya sendiri dan setiap jual beli yang diberkahi”* (HR. Ahmad 4: 141). Oleh karena itu, untuk menjawab gap dalam literatur ini, penulis mencoba menggali dan menguji peran dan pengaruh Islam dalam keputusan investasi para investor muda melalui dua pertanyaan berikut ini 1) Apa tantangan yang dihadapi investor muda dalam berinvestasi di saham syariah? 2) Bagaimana nilai-nilai Islam berperan dalam keputusan berinvestasi para investor muda di saham syariah?

2. Metodologi

Penelitian ini mengadopsi metode penelitian kualitatif studi kasus untuk menguji motif dalam pengambilan keputusan investasi kaum muda pada saham-saham syariah di Indonesia. Cohen, Manion dan Morrison (2007) menyatakan bahwa studi kasus menghasilkan gagasan dan gambaran holistik tentang orang-orang tentang fenomena dalam konteks alaminya, sehingga memungkinkan pembaca memiliki pengetahuan yang lebih konkrit tentang fenomena yang diteliti. Yin (1994) menyatakan bahwa kebutuhan khusus akan studi kasus muncul dari keinginan untuk memahami fenomena sosial yang kompleks karena metode studi kasus memungkinkan peneliti untuk mempertahankan karakteristik holistik dan bermakna dari peristiwa kehidupan nyata. Konsep keberkahan dalam pengampilan keputusan dalam investasi di saham syariah ini akan dianalisis melalui kasus yang ada di Indonesia dan Australia. Informan penelitian terdiri dari investor muda yang berlokasi di Adelaide, South Australia dan kota Makassar, Indonesia, Informan dipilih menggunakan purposive sampling (Orobia et al., 2013). Dalam hal ini, responden diundang melalui sosial media seperti WhatsApp dan media lainnya. Selain itu, penelitian ini merekrut informan utama dan informan biasa. Informan utama adalah mereka yang sudah mempunyai pengalaman lebih dari lima tahun dalam investasi saham syariah. Sedangkan informan biasa adalah mereka yang mempunyai pengalaman dibawah lima tahun khususnya investor yang baru melakukan investasi di saham-saham syariah. Karena fokus penelitian ini dibatasi pada investor generasi muda, maka calon informan berumur maksimal 40 Tahun.

Wawancara semi-terstruktur digunakan untuk pengumpulan data. Menurut Qu dan Dumay (2011), wawancara semi-terstruktur membutuhkan pertanyaan yang dipandu dan disiapkan dengan tema yang teridentifikasi secara konsisten dan sistematis, diintervensi dengan penyelidikan yang dirancang untuk memperoleh tanggapan yang lebih rumit. Dalam jenis pengumpulan data ini, fokusnya adalah pada panduan wawancara, menggabungkan serangkaian tema luas yang akan dicakup selama periode wawancara untuk membantu mengarahkan percakapan ke arah masalah yang ingin diselidiki oleh pewawancara. Wawancara semi-terstruktur populer karena fleksibel, dapat diakses, dapat dipahami dan mampu mengungkapkan aspek penting dan tersembunyi dari perilaku manusia (Qu dan Dumay, 2011).

Selain itu, panduan wawancara juga dibuat setelah meninjau banyak literatur sehubungan dengan perilaku keputusan investasi. Rincian latar belakang responden penelitian dibuat berdasarkan isian formulir latar belakang responden dan kemudian disajikan dalam bentuk table. Setelah mendapat persetujuan tertulis dari calon responden, wawancara direkam dengan audio, ditranskrip kata demi kata dan informasi yang diperoleh diringkas menjadi memo tertulis. Periode wawancara berlangsung sekitar 30 hingga 40 menit. Mengikuti rekomendasi dari Guest et al. (2006) dan Malterud et al. (2015) bahwa sampel purposive 5 sampai 10 orang yang diwawancarai dengan beragam pengalaman dapat memberikan informasi yang cukup dalam studi berbasis wawancara. Wawancara langsung dilakukan di Adelaide South Australia dan wawancara tidak langsung baik itu melalui sosial media dan panggilan video dan suara dilakukan untuk responden berada di Kota Makassar, Indonesia, antara Oktober dan Desember 2023. Instrumen wawancara berisi lima pertanyaan terbimbing yaitu:

1. Mencari pengalaman dan pemahaman responden penelitian pada pasar saham syariah;
2. Memastikan prioritas mereka saat memilih saham syariah tertentu untuk tujuan investasi;
3. Menanyakan jenis saran yang dicari sebelum membuat keputusan investasi;
4. Mengidentifikasi tantangan yang dihadapi dalam pengambilan keputusan investasi dan bagaimana penyelesaiannya; Dan
5. Memperoleh informasi tentang bagaimana nilai-nilai religiusitas Islam mempengaruhi keputusan mereka berinvestasi dengan saham-saham syariah.

Semua pertanyaan ini bersifat terbuka dan dirancang sedemikian rupa untuk memungkinkan orang yang diwawancarai mengekspresikan diri mereka tentang apa yang ingin diketahui oleh penelitian ini dengan cara yang santai dan terbuka (McCluskey et al., 2010). Setiap orang yang diwawancarai diberikan serangkaian pertanyaan yang sama. Dalam proses wawancara ini, aspek anonimitas dijaga sehingga detail personal seperti nama lengkap responden tidak dicantumkan, akan tetapi menggunakan nama samaran.

Ada banyak metode untuk analisis data kualitatif, seperti analisis tematik, grounded, wacana, isi dan naratif, dan keunggulan masing-masing telah dibahas secara luas dalam literatur. Setelah meninjau berbagai jenis analisis tersebut, peneliti memilih pendekatan tematik untuk menganalisis data. Analisis tematik dipilih karena dapat diadaptasi dan menyediakan metode analisis yang mudah diakses (Clarke & Braun, 2017).

Dalam perakteknya, peneliti terlebih dahulu memindahkan data rekaman wawancara ke dalam transkrip lalu membaca transkrip dari masing-masing responden. Peneliti tidak membuat kode apa pun selama beberapa pembacaan awal, tetapi dia mencoba memahami secara mendalam datanya. Dia kemudian membuat daftar kode awal berdasarkan beberapa pembacaan transkrip tersebut. Dia kemudian mengkodekan semua data dalam transkrip wawancara, dan membuat koneksi di antara kode-kode itu. Peneliti kemudian mengkategorikan beberapa pola kata, frasa, kalimat, dan paragraf yang menarik dan mengidentifikasi tema besarnya berdasarkan pertanyaan penelitian. Peneliti membandingkan semua kategori dan tema untuk melihat hubungannya dan menghubungkannya dengan pertanyaan penelitian.

Dalam proses analisis tematik ini, setidaknya peneliti menggunakan mengikuti enam tahapan yang disebutkan oleh Braun (2006 & Clarke) seperti dalam tabel dibawah ini:

Tabel 2

1.	Mengenal dan memahami data	Mentranskripsikan data wawancara, membaca dan membaca ulang hasil transkrip, mencatat ide awal.
2.	Menghasilkan kode awal	Membuat kode menarik dari data wawancara secara sistematis di seluruh kumpulan data, menyusun data yang relevan dengan setiap kode
3.	Menemukan tema	Menyusun kode menjadi tema potensial, mengumpulkan semua data wawancara yang relevan dengan setiap tema potensial
4.	Meninjau tema	Memeriksa apakah tema berfungsi dalam kaitannya dengan ekstrak kode (Level 1) dan seluruh kumpulan data (Level 2), menghasilkan 'peta' tematik dari analisis.
5.	Mendefinisikan dan menamai tema	Analisis berkelanjutan untuk menyempurnakan kekhususan setiap tema, dan cerita keseluruhan yang diceritakan analisis tersebut, menghasilkan definisi dan nama yang jelas untuk setiap tema
6.	Memproduksi laporan	Menghubungkan kembali analisis dengan pertanyaan penelitian dan literatur, menghasilkan laporan analisis ilmiah

3. Hasil dan Pembahasan

Hasil Penelitian

Bagian ini mencakup diskusi tentang tema-tema yang muncul yang dihasilkan dari informasi yang dikumpulkan, ditranskrip, dan diberi kode dari orang yang diwawancarai. Pendapat yang disampaikan oleh narasumber dibagi menjadi lima tema dan interpretasi lebih lanjut telah dilakukan untuk mengartikulasikan pendapat mereka untuk menjelaskan proses pengambilan keputusan investasi pada saham-saham syariah oleh investor yang ada di Makassar, Indonesia dan Adelaide, Australia. Untuk mendapatkan wawasan yang lebih baik, berikut masing-masing tema yang dibahas di bawah ini:

1. Pemahaman keuangan dasar sebagai faktor penentu dalam beinvestasi pada saham syariah

Penelitian ini menemukan bahwa tingkat literasi keuangan mempunyai hubungan dengan pengambilan keputusan berinvestasi pada saham syariah khususnya di Indonesia. Penelitian ini menunjukkan bahwa bahwa para responden mempunyai tingkat literasi keuangan yang tinggi khususnya bagi para investor yang ada di Adelaide, Australia yang kemudian mejadi faktor penentu dalam pemilihan jenis investasi pada saham syariah. Hal ini mengkonfirmasi pendapat dari Darmawan et al. (2019) yang menyatakan bahwa penentuan sikap investor pada saham- saham syariah tertentu banyak dipengaruhi oleh bagaimana tingkat literasi keuangan oleh calon investor seperti analisis resiko dan pengetahuan tentang sistem transaksi dalam investasi saham. Seperti yang disampaikan oleh Salam

“sebelum saya beinvestasi pada saham syariah saya selalu menelusisri track record dari emiten saham syariah tersebut. Semuanya dapat saya akses online sehingga saya dapat memepelajari bagaimana kinerja saham tersebut sebelum saya beinvestasi (Wawancara, 10/10/23)”

Disamping itu, responden dalam penelitian ini cenderung untuk mengelola resiko secara lebih aman. Para responden menuturkan bahwa disamping mempelajari kinerja saham sasaran investasi, mereka juga cenderung menginvestasikan dana- dana lebih yang tidak mengganggu *cash flow* keuangan keluarga. Sepeti yang disampaikan oleh Ana sebagai berikut:

“setidaknya apa yang saya investasikan pada saham syariah ini adalah dana lebih yang tidak mengganggu cash flow keuangan keluarga. Saya tidak akan menggunakan dana dari operasional keluarga karena sangat beresiko”. Disamping itu, investasi disaham syariah adalah investasi jangka Panjang, oleh karena itu saya tidak akan menempatna dana operasional keluarga kedalam bentuk investasi ini (Wawancara, 12/11/23).

Para investor dalam dua kasus di Indonesia dan Australia mempercayai bahwa memiliki saham syariah jauh lebih aman dan risikonya lebih rendah karena saham- saham syariah lebih kuat dalam menghadapi krisis dan tingkat volatilitasnya lebih rendah yang mengkonfirmasi penelitian- penelitian sebelumnya (Maulita, 2021; Pardiansyah, 2017). Disamping itu, beberapa penelitian menunjukkan bahwa performa saham- saham syariah jauh lebih baik dalam menghadapi krisis seperti COVID 19 dan saham- saham tersebut menunjukkan respon pemulihan yang lebih cepat dibanding saham- saham konvensional yang kemudian mendorong para investor untuk menempatkan dananya pada saham- saham syariah khususnya dalam kondisi krisis (Ashraf, 2022; Chowdhury et al., 2021).

Oleh karena itu, penelitian ini menyimpulkan bahwa literasi keuangan berpengaruh terhadap pengambilan keputusan berinvestasi pada saham- saham syariah. Pemahaman tentang resiko dalam investasi syariah. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa pemahaman akan literasi keuangan seperti penempatan dana yang tidak terpakai dalam keuangan keluarga pada investasi saham yang aman ditemukan pada dua group responden baik itu para investor di Adelaide Australia maupun di Makassar, Indonesia. Akan tetapi penulis menemukan bahwa literasi keuangan para investor saham syariah di Australia berada pada level yang lebih tinggi dimana mereka banyak menggunakan akses publik untuk menelusuri performa emiten saham dimana mereka akan berinvestasi. Mereka juga lebih detail mengatur keuangannya sehingga dana yang diinvestasikan adalah benar benar dana lebih yang tidak mengganggu keuangan hariannya.

Data ini mengkonfirmasi temuan dari Ashar (2020) yang menunjukkan bahwa secara umum tingkat literasi keuangan anak muda Australia lebih tinggi dibandingkan anak muda Indonesia. Tingkat literasi keuangan masyarakat Australia sebesar 64%, didominasi oleh mereka yang berusia 18-24 tahun (34%). Sementara itu, tingkat literasi keuangan di Indonesia sebesar 38,03%, juga didominasi oleh kelompok usia 18-25 tahun (32,1%) (lihat Klapper & Lusardi, 2020). ketika penulis secara detail menanyakan bagaimana menentukan jumlah dana yang investasikan pada saham syariah, para investor di Australia lebih detail menjelaskan bagaimana dana itu diperoleh seperti yang disampaikan oleh Salam (wawancara)

“saya menggunakan apliaksi keuangan sehingga saya dapat mengetahui besaran selisish dari pendapatan dan pengeluaran saya dalam seminggu. Oleh karena itu saya bisa mengukur jumlah dana yang dapat saya invesasikan pada emiten saham khususnya saham syariah maupun bentuk invesasi lainnya. Salam menambahkan dia membagi investasinya dalam dua bentuk yakni hard dan soft investment. Soft investment biasanya saya berinvestasi pada saham atau sukuk sedangkan hard investment adalah bentuk investasi seperti tanah dan emas (Wawancara, 10/10/23).

2. Sejauh mana informasi tentang investasi syariah mempengaruhi Keputusan investasi

Dalam mengakses informasi emiten saham syariah yang layak untuk diinvestasikan, terdapat perbedaan responden dari Australia dan Indonesia. *Herd behavior* atau mengikuti mayoritas masih menjadi salah satu ciri yang menonjol pada investor saham Indonesia. Analisis data kualitatif yang diperoleh dari wawancara dengan berbagai investor saham syariah di Indonesia mengungkapkan bahwa banyak di antara mereka yang cenderung mengikuti tren pasar tanpa melakukan analisis lebih dalam. Mereka cenderung melihat saham-saham yang sedang populer dan banyak dibeli orang, tanpa mempertimbangkan faktor

fundamental lebih dalam seperti laporan keuangan perusahaannya (Lihat Akhtar, et al., 2018). Fenomena *herd behavior* ini mencerminkan adanya kecenderungan psikologis dalam pengambilan keputusan investasi. Seperti yang disampaikan oleh salah satu responden, Ani yang mengatakan:

“Saya banyak menggunakan tren pasar sebagai bahan pertimbangan ketika berinvestasi pada saham syariah. Tren kenaikan saham itu sangat cepat sehingga saya harus cepat mengambil keputusan. Saya tidak ada waktu untuk menganalisis lebih mendalam karena perubahannya sangat cepat sehingga saya hanya melihat tren dipasar dan informasi dalam sosial media” (Wawancara, 11/11/23).

Hal ini sejalan dengan apa yang disampaikan oleh Wahyono et al. (2021) Ketika pasar saham sedang naik atau turun tajam, investor mungkin merasa terintimidasi atau khawatir akan hilangnya peluang atau mengalami kerugian. Akibatnya, mereka cenderung melakukan tindakan yang sama seperti mayoritas tanpa melakukan analisis atau penilaian menyeluruh terhadap saham-saham yang diminati.

Faktor sosial juga dapat mempengaruhi perilaku kawan di pasar saham. Banyak investor yang cenderung ingin menjadi bagian dari kelompok yang dianggap mempunyai pandangan benar atau melakukan apa yang sedang *booming* di pasar saham. Hal ini dapat menyebabkan permintaan terhadap suatu saham tertentu meningkat pesat, meskipun perusahaan yang bersangkutan belum memiliki fundamental keuangan yang kuat untuk mendukung kenaikan harga tersebut. Akil, salah satu responden, menjelaskan bahwa dalam pengalamannya membeli salah satu saham syariah yang sedang tren dipasar, dia mendapatkan kenaikan harga saham dalam waktu yang relatif singkat. Keputusan membeli saham syariah tersebut dianggap sebagai sebuah keputusan yang tepat meskipun tanpa adanya investigasi mendalam terhadap performa saham tersebut. Akil hanya memanfaatkan tren yang ada di Masyarakat (Wawancara, 15/12/23).

Sebaliknya dalam kasus investor dari Australia, mereka mengandalkan data-data fundamental sebagai landasan utama dalam memilih saham syariah untuk berinvestasi. Hal ini menunjukkan bahwa investor Australia lebih menyadari pentingnya mempertimbangkan faktor fundamental suatu perusahaan sebelum mengambil keputusan berinvestasi. Mereka mengevaluasi dan menganalisis mendalam terhadap kinerja dan nilai intrinsik perusahaan. Hal ini mencakup kajian terhadap laporan keuangan perusahaan, pertumbuhan laba, arus kas, rasio keuangan, dan prospek usaha. Dengan pendekatan ini, investor dapat mengidentifikasi saham-saham yang memiliki fundamental kuat dan berpotensi memberikan imbal hasil investasi yang baik (Maulita, 2021). Saham-saham dengan fundamental yang kuat cenderung lebih menarik bagi investor karena dianggap memiliki risiko yang lebih rendah dan potensi pertumbuhan harga yang lebih tinggi. Investasi berdasarkan analisis fundamental memberikan landasan yang kokoh bagi investor untuk mengantisipasi kinerja jangka panjang suatu perusahaan dan mengambil keputusan investasi yang lebih tepat. Seperti yang diungkapkan oleh Salam sebagai berikut:

“sebelum saya berinvestasi, saya akan secara detail mempelajari seluk beluk perusahaan tersebut termasuk bagaimana performa sahamnya selama 5-10 tahun terakhir. Umumnya saham-saham yang bagus fundamental keuangannya menawarkan margin keuntungan yang lebih sedikit tapi memiliki jejak kenaikan yang terus menerus dan konsisten (Wawancara Salam, 10/10/23).

Akan tetapi dalam kedua kasus investor Australia dan Indonesia sentiment pasar juga sangat berpengaruh. Kondisi pasar yang sangat dipengaruhi oleh kondisi geopolitik dunia juga menjadi salah satu elemen penting dalam memutuskan investasi syariah. Seperti dalam kasus investor Salam dan Ana dari Australia dan Akil dan Ani dari Indonesia Dimana mereka menjelaskan bahwa seiring adanya banyak boikot terhadap terhadap banyaknya perusahaan perusahaan akibat dari perang di Ukraina dan Israel Palestina, saham- saham mereka menjadi

jatuh dan kecenderungan peningkatan harga saham syariah sebagai alternatif bagi para investor muslim (Wawancara, 2023). Dengan kata lain, baik investor Indonesia dan Australia sangat terpengaruh oleh berita dan opini pasar, terutama saat pasar sedang bergejolak. Ketika pasar mengalami fluktuasi atau ketidakpastian, berita dan opini pasar dapat berdampak signifikan terhadap persepsi dan keputusan investor. Sentimen pasar merupakan faktor psikologis dan emosional yang mempengaruhi cara investor menilai saham dan pasar. Ketika pasar sedang tren negatif, investor cenderung menjadi khawatir dan pesimis, yang mungkin menyebabkan mereka mengambil keputusan berdasarkan emosi dibandingkan data dan analisis yang lebih mendalam. Sebaliknya, ketika pasar sedang tren positif, investor cenderung lebih optimis dan bersedia mengambil risiko lebih tinggi. Pengaruh sentimen pasar ini dapat menyebabkan investor mengabaikan analisis fundamental dan lebih mempercayai perasaan atau intuisi mereka. Akibatnya, mereka mungkin mengambil keputusan investasi berdasarkan rumor atau rekomendasi pihak lain tanpa mempertimbangkan secara matang faktor fundamental terkait (Zhang et al., 2023). Seperti yang disampaikan oleh Salam yang menjelaskan bahwa dia selalu memperhatikan berita-berita global seperti kenaikan harga minyak, konsisi geopolitik dunia untuk memprediksi bagaimana pasar saham syariah kedepannya (Wawancara Salam, 10/10/23).

Disamping itu, informasi investasi saham syariah banyak diperoleh melalui dengan konsultasi dengan pakar dan pihak ketiga yang mempunyai kapasitas dan pengetahuan tentang kondisi pasar. Ana menjelaskan bahwa dia selalu berkonsultasi dengan komunitas yang dia miliki didalam sosial media seperti *whatsapp* untuk mengkonfirmasi dan meminta informasi tentang prospek saham-saham tertentu (Wawancara, 12/11/23). Dalam hal ini berkonsultasi dengan pakar keuangan atau dengan komunitas investor juga dapat membantu para responden mengambil keputusan investasi saham syariah yang lebih bijaksana. Dengan mendapatkan pandangan dari orang yang berpengalaman dan terlatih, investor dapat mengurangi risiko terpengaruh oleh sentimen pasar secara tidak perlu. Selain itu, penting bagi investor untuk selalu mengikuti perkembangan perusahaan dan pasar, namun tetap kritis dan obyektif.

Menghindari paparan berlebihan terhadap berita dan opini pasar yang spekulatif dapat membantu investor tetap fokus pada analisis fundamental yang relevan. Dalam menghadapi fluktuasi pasar dan pengaruh sentimen pasar, kesabaran dan kedisiplinan menjadi kunci dalam mengelola portofolio investasi. Investor dari kedua negara ini memahami bahwa pasar saham merupakan lingkungan yang dinamis dan perlu bersiap menghadapi tantangan dan peluang yang muncul dari waktu ke waktu. Kesimpulannya, hasil analisis data kuantitatif membuktikan bahwa analisis fundamental mempunyai hubungan positif terhadap keputusan investasi saham di pasar saham syariah Indonesia. Sebagian besar investor menyadari pentingnya analisis fundamental dalam memilih saham untuk berinvestasi. Namun analisis fundamental juga dapat dipengaruhi oleh sentimen pasar, dimana beberapa investor sering kali mengalami pengaruh emosional dan kurangnya analisis mendalam ketika pasar mengalami ketidakstabilan.

3. Ketika faktor personal dan kepribadian investor mempengaruhi Keputusan investasi

Hasil analisis wawancara menunjukkan bahwa terdapat bukti bahwa dimensi personal atau kepribadian juga mempengaruhi preferensi keuangan dan keputusan mengenai investasi saham-saham syariah (Lihat Jaiyeoba, Haron & Che Ismail, 2018). Contohnya sisi *ekstrovert* seorang investor dapat memainkan peran penting dalam keputusan investasi, membentuk preferensi keuangan dan, dengan demikian, mempengaruhi kinerja dan pilihan investasi. Data saat ini menunjukkan bahwa aspek spesifik dari ekstroverti seperti keaktifan dan kecenderungan mengambil resiko dapat memprediksi keputusan investasi. Temuan ini menegaskan bahwa individu *ekstrovert*, yang optimis dan ramah, cenderung mengambil

keputusan yang berisiko secara finansial dan mengambil inisiatif untuk mulai berinvestasi (Oehler, et.al., 2018). Akan tetapi dalam karakter *ekstrovert*, mereka cenderung lebih rentang akan risiko karena mereka lebih cenderung mengambil keputusan secara cepat tanpa adanya analisa yang mendalam (Dewberry et al., 2013). Seperti yang disampaikan oleh salah satu responden yang mengklaim dirinya sebagai seorang yang sangat open dan senang bergaul lebih cenderung melakukan *short buying* atau investasi saham jangka pendek yang sangat berisiko (Wawancara, Akil /11/23). Berbeda dengan responden Ana yang menggambarkan dirinya lebih *introvert* yang lebih cenderung membeli saham-saham syariah untuk investasi jangka panjang. Seperti yang Ana sampaikan

“pokoknya saya membeli saham-saham ini dan melupakannya. Saya yakin dalam 5-10 tahun kedepan harga sahamnya sudah meningkat minimal 5-10 persen atau bahkan lebih. Data ini saya peroleh dari performa saham ini dalam 5-10 tahun yang lalu (Wawancara, Ana 12/11/23).

Hal ini sangat kontradiktif dengan investor yang lain seperti Akil yang lebih cenderung mengambil risiko yang lebih besar dengan membeli saham-saham yang sedang tren dan meyakini keuntungan berkali lipat dalam beberapa tahun kedepan.

Oleh karena itu studi ini menyimpulkan bahwa kedua group investor dari Australia dan Indonesian menunjukkan bahwa faktor personal ini sangat berpengaruh dalam pengambilan keputusan pada investasi saham syariah. Akan tetapi studi ini menemukan bahwa ada perbedaan perilaku personal antara investor yang mempunyai lebih banyak pengalaman dan investor baru. Investor yang sudah mempunyai pengalaman bersikap lebih terkontrol dan rasional dibanding investor baru yang lebih spontan dalam membeli saham saham syariah. Seperti yang dicontohkan Akil (wawancara, 15/10/ 23) yang mengatakan bahwa dia membeli banyak saham bank BSI karena dia melihat banyaknya pemberitaan mengenai potensi pasar syariah di Indonesian. Keputusannya membeli saham BSI lebih cenderung spontan dan sangat mengandalkan intuisinya sebagai seorang investor.

Hal ini tidak terjadi pada investor yang mempunyai pengalaman lebih lama dalam investasi saham syariah seperti Lisa dan Salam. Mereka mengatakan bahwa mereka lebih cenderung untuk *wait and see* setelah peluncuran saham-saham baru untuk melihat reliabilitas saham tersebut. Dia mencontohkan kasus ketika saham *bukalapak* diterbitkan dengan harga yang lumayan tinggi yang kemudian dalam beberapa bulan turun dan menyebabkan banyak investor mengalami kerugian. Mereka lebih menyarankan untuk membeli saham-saham yang sudah mendapatkan stabilitas harga.

Disamping itu, studi ini juga menemukan bagaimana faktor personal seperti kecemasan dapat mempengaruhi Keputusan investasi seseorang. Beberapa investor menyebutkan seringkali mereka sudah mempelajari dengan detail kelemahan dan kekuatan sebuah emiten saham akan tetapi ketika sudah waktunya untuk melakukan transaksi mereka tidak jarang membatalkan karena ketakutan akan mengalami kerugian atau melakukan analisa yang salah. Seperti yang disampaikan oleh Lisa yang mengatakan

“saya pernah mempelajari sebuah saham syariah secara detail dengan melihat review perusahaannya, laporan keuangan, performa sahamnya selama beberapa tahun terakhir akan tetapi saya tiba-tiba membatalkan tanpa ada alasan yang jelas. Mungkin saya ragu atau takut rugi. Padahal harga saham tersebut terbukti mengalami kenaikan dan trennya sangat positif” (Wawancara, 17/12/23).

Secara khusus, temuan ini menunjukkan bahwa individu yang cemas, yang ditandai dengan tingkat ketakutan, ketegangan, dan kewaspadaan yang tinggi, cenderung tidak berinvestasi atau menabung. Hasil ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa neurotisisme, yang berhubungan dengan ketegangan, kemurungan, rasa tidak aman dan kecemasan, berhubungan dengan penghindaran pengambilan risiko (Lauriola et al., 2013). Selain itu, penelitian ini menunjukkan bahwa orang-orang dengan pengendalian

diri dan disiplin diri yang tinggi dan berorientasi pada solusi cenderung menginvestasikan uangnya pada berbagai jenis saham syariah dan tidak terfokus pada saham-saham tertentu saja. Seperti yang selalu disampaikan oleh Salam dalam wawancaranya “*saya selalu menempatkan uang saya pada beberapa saham- saham syariah. Saya tidak mau tergantung pada satu emiten saham saja karena merasa lebih aman*” (Wawancara, 10/10/23). Strategi yang digunakan oleh Salam menunjukkan bahwa diversifikasi digunakan untuk mengurangi risiko dan kerugian dalam berinvestasi (Lihat Faidah, 2019; Saputra, 2018).

4. Investor menjadikan teman dan keluarga sebagai referensi utama dalam mengambil Keputusan investasi

Penelitian ini juga menemukan adanya pengaruh sosial pada Keputusan investasi para responden. Faktor sosial adalah kekuatan eksternal yang dapat mendukung atau mengganggu pengambilan keputusan seseorang dalam berinvestasi saham syariah (Akhtar et al, 2018). Dalam analisis wawancara pada penelitian ini, para responden secara konsisten menyebut faktor- faktor eksternal yang mempengaruhi keputusan mereka dalam berinvestasi seperti keluarga, teman, serta media seperti internet dan sosial media. Diskusi dengan keluarga, teman maupun orang- orang disekitarnya menjadi sebuah salah satu referensi awal bagi para investor saham syariah. Seperti yang disampaikan oleh salah satu responden yang mengatakan bahwa tidak jarang keputusan investasinya awalnya dari informasi teman atau keluarga yang sudah lebih awal berinvestasi pada saham- saham syariah tertentu (Wawancara, 13/12/23)

Dalam kasus para investor di Indonesia, mereka lebih cenderung berperilaku *copying* atau meniru satu sama lain dan mengambil keputusan berdasarkan tindakan pengambil keputusan di masa lalu. Seperti yang diungkapkan oleh Akil yang mengatakan

“saya mengikuti vlog dan youtube beberapa investor yang sudah terkenal, jadi sebelum saya memutuskan membeli saham syariah tertentu, biasanya saya melihat review mereka tentang saham tersebut. Saya yakin mereka sudah mempelajari keuntungan saham syariah tersebut, sehingga kalau mereka menganjurkan atau sudah berinvestasi disaham tersebut, maka saya pun akan mengikutinya karena saya lebih yakin” (Wawancara, 15/10/2023).

Hal ini mungkin terjadi karena kurangnya waktu para investor untuk dapat mempelajari secara detail tentang emiten saham syariah yang ditawarkan atau karena ketidakinginan menginvestasikan lebih banyak waktu untuk mempelajari performa saham-saham syariah tersebut. Berdasarkan sudut pandang perilaku, proses meniru atau dalam istilah lainnya disebut sebagai *herding* (Akhtar et al., 2018) dapat mengakibatkan berbagai bias emosional, termasuk efek meniru pilihan aset perdagangan orang lain, alokasi aset, keputusan menjual atau membeli, efek mengikuti pandangan investasi orang lain yang kemudian kadang menomorduakan informasi yang mereka peroleh sendiri.

Mengandalkan faktor sosial seperti kerabat, teman dan lingkungan sekitar juga ditemukan pada investor saham syariah di Australia. Yang membedakan adalah bagi para investor saham syariah di Australia menjadikan referensi dari teman kerabat sebagai referensi tambahan. Mereka lebih cenderung menggunakan informasi dari komunitas investor yang terkait. Dalam perspektif penulis, perbedaan ini muncul karena perbedaan kultur sosial di Indonesia dan di Australia. Dalam konteks Indonesia, teman dan kerabat mungkin menjadi referensi yang penting karena tingginya interaksi sosial antara teman dan keluarga. Sedangkan dalam konteks Australia, interaksi sosial sangat minim karena kesibukan masing-masing orang dan kurangnya intensitas pertemuan antara keluarga maupun teman. Seperti yang disampaikan oleh Salam

“dalam konteks sosial saya, komunitas investor lebih berperan daripada kerabat dan teman. Disini saya jarang berinteraksi langsung dengan kerabat maupun teman, itupun

kadang cuma sekali seminggu diakhir minggu dan biasanya kami tidak banyak membicarakan tentang bagaimana kami meninvestasikan dana kami disaham- saham tertentu. Umumnya topik pembicaraan lebih pada yang bersifat umum dan tidak personal” (Wawancara, 10/10/2023).

Dalam konteks Australia, membicarakan tentang investasi seseorang dan kekayaan kadang dianggap sebagai hal yang tabu untuk dibicarakan sehingga akan sangat susah untuk meminta pertimbangan atau mendiskusikan bagaimana dana pribadi akan diinvestasikan pada saham tertentu termasuk pada saham- saham syariah. Mereka akan lebih cenderung mengkonsultasikan dan keuangan dan investasi mereka ke perencana keuangan dan tenaga-tenaga profesional lainnya seperti perbankan.

5. Ketika nilai keberkahan menentukan segalanya, investasi atau tidak

Faktor religiusitas seperti konsep keberkahan dalam harta menjadi sebuah faktor yang paling menentukan dalam memutuskan investasi di dalam saham-saham syariah (Agustin & Hakim, 2022; Nasrulloh, 2019; Seise, 2021). Dalam data wawancara menunjukkan baik kasus investor di Australia maupun Indonesia konsep keberkahan menjadi hal mutlak sebelum membeli saham-saham tertentu. Seperti yang diungkapkan oleh Salam sebagai berikut:

“Bagi saya keuntungan dalam investasi saham harus bersih dari aspek riba dan hal- hal yang bersifat haram sehingga keuntungan yang saya peroleh mengandung keberkahan bagi kami sekeluarga. Nilai keberkahan ini harus saya kejar karena percuma keuntungan besar tapi pada akhirnya tidak berkah bagi saya dan keluarga” (Wawancara, 10/10/23).

Responden yang lain seperti Lisa menambahkan:

“karena dampak boikot produk yang terkait dengan Israel, beberapa harga saham mengalami penurunan dan sebenarnya itu adalah momen yang bagus untuk membeli saham-saham perusahaan tersebut, akan tetapi saya meyakini bahwa meskipun keuntungan dapat saya peroleh, akan tetapi keberkahan pasti tidak ada. Begitupun dengan perusahaan-perusahaan yang tidak halal secara agama, saya tidak akan berinvestasi di sahamnya meskipun itu menguntungkan (wawancara, 17/12/23)

Hasil wawancara ini menunjukkan bahwa bagi kedua kasus investor saham syariah baik itu investor dari Indonesia maupun dari Indonesia secara konsisten menyebut nilai keberkahan menjadi sebuah alasan utama mengapa mereka lebih cenderung berinvestasi di saham syariah daripada di saham konvensional. Bagi para investor muslim ini, *return* atau keuntungan tidak boleh bertentangan dengan aturan agama khususnya agama islam sehingga akan berusaha semaksimal mungkin untuk meninvestasikan dananya pada saham- saham yang dianggap tidak bertentangan dengan aturan agama. Para responden memilih saham syariah karena menginginkan pendapatan yang bebas dari unsur haram, dan mereka mengharapkan pendapatan dengan nilai keberkahan. Berikut beberapa kutipan wawancara dari para responden yang terkait dengan konsep keberkahan dalam investasi saham syariah:

“Saya yakin dengan berinvestasi saham syariah akan memberikan keberkahan dunia dan akhirat”

“Saya percaya bahwa berinvestasi pada saham syariah adalah bagian dari peningkatan praktek keagamaan saya”

“Sejauh ini saya hanya berinvestasi pada saham- saham syariah karena merasa lebih tenang dan tidak takut makan harta haram”

“Saya percaya berinvestasi pada saham syariah adalah bagian dari penerapan kehidupan beragama saya sebagai seorang Muslim”

Disamping itu, maraknya gerakan hijrah mendorong banyak orang muslim menggunakan produk berlabel Islami yang kemudian mendorong banyaknya migrasi dari saham konvensional kesaham- saham syariah. Seperti yang disampaikan oleh Salam sebagai berikut:

“pada awal saya investasi saham kebanyakan saham saya adalah pada saham-saham konvensional tapi alhamdulillah sekarang sudah banyak pilihan saham- saham syariah yang memang sudah terjamin kehalalannya. Oleh karena itu saya sudah melepas semua saham konvensional dan beralih ke saham syariah” (Wawancara, 10/10/23).

Data dalam penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat sebuah relevansi norma agama dan budaya dalam keputusan investasi syariah baik itu pada kasus investor di Indonesia maupun di Australia. Pilihan berinvestasi pada saham- saham syariah tidak selalu dipengaruhi pertimbangan rasional murni akan tetapi pengaruh agama juga sangat melekat. Meskipun literasi keuangan, faktor sosial dan personal memberikan pengaruh yang signifikan terhadap keputusan investasi para responden, pada akhirnya konsep dan nilai- nilai agama khususnya Islam seperti konsep halal dan haram dan keberkahan menjadi pertimbangan pokok yang dapat menggugurkan faktor- faktor yang lain.

Dalam beberapa wawancara, para responden menjelaskan dengan baik bagaimana pertimbangan- pertimbangan rasional mereka gunakan dalam memutuskan jenis investasi pada saham syariah, akan tetapi pada akhirnya ketika saham- saham ini tidak menjalankan prinsip- prinsip syariah mereka lebih cenderung tidak membelinya. Konsep keuntungan dalam investasi tidak semuanya dimaknai berapa jumlah uang atau keuntungan yang mereka peroleh akan tetapi sejauh mana keuntungan ini berasal dari sumber- sumber yang bersih secara agama sehingga lebih memberikan keberkahan ketika digunakan. Seperti yang disampaikan oleh Ana sebagai berikut:

Tentu saja saya kami mencari keuntungan, akan tetapi keuntungan itu tidak selalu memberikan kepuasan rohani apalagi kalau kami tahu kalau itu berasal dari harta yang perolehannya tidak sesuai dengan nilai agama yang kami anut yakni islam (Wawancara, 12/11/23).

Data ini menunjukkan bahwa volatilitas pasar saham, perilaku spekulatif investor, dan frekuensi perdagangan secara tidak langsung didorong oleh kecenderungan keagamaan. Para investor muslims memegang teguh nilai keberkahan dalam harta sebagai bentuk kepatuhan mereka kepada sang pencipta dimana didalam alquran maupun hadis mereka senantiasa harus senantiasa mencari keberkahan dalam harta yang mereka peroleh (Demirel & Sahib, 2015; Septyanto et al., 2021; Pardiansyah, 2017). Para responden meyakini bahwa jumlah keuntungan dan keberkahan adalah dua hal yang tidak boleh dipisahkan. Keuntungan tanpa keberkahan diyakini hanya akan melahirkan penyesalan dan penderitaan. Seperti yang disampaikan oleh Ani

“banyak teman- teman saya yang langsung mendepositokan uangnya di bank karena tergiur bunga yang tinggi akan tetapi mereka banyak mengalami kemalangan dalam hidup seperti anak sakit, suami istri cerai dan sebagainya. Saya meyakini itu karena harta yang mereka peroleh tidak berkah karena diperoleh dengan cara yang tidak syar’i. Oleh karena itu, investasi disaham- saham syariah membuat saya lebih tenang dalam hidup karena saya tidak ragu lagi dengan kebersihan harta yang saya peroleh dan insya Allah dapat memberikan keberkahan untuk saya sekeluarga” (Wawancara, 13/12/23).

Bagi para responden pemerolehan kekayaan seperti dengan jalan investasi shaam syariah adalah salah satu alternatif mereka untuk mencari harta yang halal sebagai prasyarat pokok mencapai nilai keberkahan. Seperti yang disampaikan oleh Ana yang mengatakan bahwa: *“saya hanya menempatkan dana lebih saya pada saham- saham syariah karena saya tidak mau harta yang saya peroleh bercampur anatra halal dan haram”* (Wawancara, 12/11/23). Bagi mayoritas responden mereka lebih banyak merujuk kepada indeks saham syariah yang terregistrasi untuk memastikan bahwa dananya benar- benar ditempatkan ditempat yang benar.

Akan tetapi ada hal menarik dalam data penelitian ini Dimana para responden baik itu pada kasus di Australia dan Indonesia mengatakan bahwa mereka tidak terlalu memahami konsep syariah dan kategorisasi saham-saham syariah. Para investor hanya mengandalkan indek saham resmi yang dikeluarkan oleh pemerintah. Ketika peneliti bertanya apa kriteria saham untuk dapat dianggap sebagai syariah, para respond mengatakan bahwa mereka hanya berlandaskan pada indeksasi saham syariah yang dikeluarkan oleh pemerintah ataupun informasi dari investor yang lain serta lembaga resmi seperti Majelis Ulama Indonesia (MUI).

Pembahasan

Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa disamping faktor kognisi, personal dan sosial, aspek religiusitas seperti konsep keberkahan dalam harta menjadi instrument pokok bagi para investor dalam memilih saham- saham syariah (El Ayyubi, 2023; Maulita, 2021; Septyanto et al., 2021; Tenriwaru & Nasaruddin, 2019). Akan tetapi ini tidak berarti keuntungan materi tidak menjadi pertimbangan. Bagi para investor saham- saham syariah, keuntungan materi harus senantiasa sejalan dengan nilai- nilai keberkahan yang merupakan pengejawantahan identitas mereka sebagai seorang muslim. Para investor memahami bahwa pemilihan saham- saham syariah diartikan sebagai aplikasi nilai ajaran islam dalam kehidupan sehari- hari. Investasi saham syariah dianggap sebagai jalan untuk mencari kebahagiaan dan keselamatan baik di dunia maupun dia akhirat (Aydin, 2019; Putra & Asri, 2019; Sise, 2021).

Penelitian menunjukkan bahwa alasan rasional seperti kondisi keuangan, resiko dan prospek keuntungan serta tren pasar dan analisa pasar pada saham- saham syariah masih menjadi pertimbangan para investor saham syariah dalam keputusan investasinya. Akan tetapi, pertimbangan lain yang mungkin dianggap kurang rasional seperti nilai- nilai spiritual keagamaan menjadi pertimbangan pokok para investor. Nilai keberkahan dalam investasi saham syariah ternyata menjadi syarat utama bagi para investor untuk memutuskan membeli saham- saham syariah tersebut (Asutay et al., 2023; Demirel & Sahib, 2015). Dalam pengambilan keputusan investasi di saham-saham syariah aspek religiusitas sangat berperan. Aspek religiusitas atau aspek ketuhanan senantiasa dianjurkan dalam Islam sendiri melalui banyak ayat alquran diantaranya surah Al- Hasyr ayat 18 dan surah Lukman ayat 34 dimana tiap muslim dianjurkan untuk senantiasa melakukan semua aktifitas dengan berlandaskan hukum- hukum yang sudah ditentukan oleh Allah SWT termasuk kegiatan investasi. Oleh karena itu, kegiatan investasi dimaknai sebagai sebuah jalan ikhtiar dalam memperoleh harta yang senantiasa sejalan dengan apa yang disyariatkan oleh agama.

Dalam studi kasus investor saham syariah di Indonesian maupun di Australia, keputusan investasi senantiasa merujuk atau berdasarkan sumber utama ajaran islam yakni alquran dan hadis dan harus mengikuti perspektif dan etika islam. Salah satu etika atau nilai Islam khususnya dalam kegiatan ekonomi seperti investasi adalah perintah melakukan transaksi ekonomi yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah (El Ayyubi, 2023). Keyakinan terhadap nilai ini mendorong para investor muslim dimanapun mereka berada untuk lebih memilih investasi di saham-saham syariah dibanding saham-saham konvensional sebagai bentuk kepatuhan mereka pada nilai- nilai ajaran islam tersebut (Asutay et al., 2023; Demirel & Sahib, 2015; Septyanto et al., 2021). Saham- saham syariah menjadi pilihan terbaik bagi para investor dalam studi kasus ini karena saham- saham tersebut telah memenuhi kriteria dan prinsip- prinsip ekonomi syariah seperti menghindari unsur- unsur yang tidak sesuai dengan syariah islam seperti *riba*, *gharar* dan *maysir* (MUI, 2011).

Melihat fenomena ini dalam perspektif teori perilaku keuangan menunjukkan bahwa ada kontrol perilaku terhadap niat berinvestasi pada saham syariah. Hal ini ditunjukkan dengan adanya dorongan spiritual yang mempengaruhi perilaku investasi para investor.

Temuan ini sejalan dengan pendapat Alshammari dan Ory (2023) yang menyatakan bahwa persepsi pasar merupakan cerminan dari keyakinan yang dapat mendorong atau menghalangi seseorang dalam melakukan sesuatu termasuk dalam kegiatan ekonominya. Pengetahuan dan keyakinan tentang prinsip syariah menjadi salah satu sumber yang mendorong para investor dalam studi ini untuk membeli dan investasi saham (Lihat Cahya, Nadifa, Marpaung, & Ajuna, 2021; Pardiansyah, 2017; Seise, 2021).

Dengan kata lain, faktor lain seperti faktor kognisi, personal dan sosial mempunyai peran tertentu dalam yang dapat mengarahkan para investor secara logis untuk memilih produk investasi pada saham- saham tertentu khususnya saham- saham syariah. Akan tetapi pertimbangan kognisi, personal dan sosial dapat berubah dan akan sangat dipengaruhi oleh faktor spiritual keagamaan seseorang dalam hal ini nilai keislaman yang dimanifestasikan dalam praktik dan kegiatan ekonominya. Dalam persepsi logis, membeli saham yang sedang jatuh akibat adanya boikot terhadap perusahaan- perusahaan tertentu adalah sesuatu yang sangat menguntungkan akan tetapi tidak dilakukan oleh para investor dalam studi ini karena nilai dan ideologi agama Islam yang mereka pegang dimana mereka diharuskan mencari keberkahan dalam transaksi ekonomi mereka. Keberkahan tidak selalu berarti keuntungan yang banyak akan tetapi keuntungan atau potensi keuntungan itu tidak boleh bertentangan dengan parameter agama seperti aspek halal, haram dan riba karena akan berimplikasi tidak hanya pada kehidupan didunia akan tetapi pada hari akhirat kelak. Dalam perspektif pikiran modern hal ini mungkin dianggap tidak logis dan tidak menguntungkan secara materi, akan tetapi bagi seorang muslim yang taat, adanya nilai keberkahan pada keuntungan yang didapatkan pada investasi saham adalah tujuan tertinggi dari kegiatan ekonominya. Demirel and Sahib (2015) menekankan bahwa bagi seorang muslim keberkahan dimaknai sebagai pertambahan, kelebihan yang dapat memberikan kebahagiaan dan keselamatan. Oleh karena itu, bagi seorang investor muslim aktifitas ekonomi seperti investasi saham tidak hanya memberikan keuntungan akan tetapi keuntungan menjadi jalan kebahagiaan dan keselamatan bagi mereka.

Dalam kajian-kajian sebelumnya, pakar dan peneliti keuangan telah melakukan beberapa studi dan penelitian untuk membangun teori berbeda untuk perilaku para investor dan secara umum menemukan mereka sebagai orang yang rasional (Kappal dan Rastogi, 2020; Hussein et al., 2021; Moy & Siagian, 2021). Studi sebelumnya menemukan bahwa para investor dengan kemampuan dan akses informasi yang luas dapat mengambil keputusan investasi sesuai dengan dengan prinsip- prinsip ekonomi yang berlaku. Namun studi ini mengamati bahwa perilaku investor individu, secara teori, berbeda dengan praktiknya. Mereka menemukan model keuangan tradisional tidak mampu memperjelas dan memprediksi semua keputusan keuangan dan gagal menjelaskan beberapa fenomena yang berdampak pada pilihan investor dalam memilih saham (Jaiyeoba, 2018). Faktor kognisi seperti literasi keuangan dan faktor personal sosial seperti karakter pribadi dan pengaruh lingkungan secara simetris mempunyai pengaruh pada keputusan investasi, akan tetapi faktor budaya dan agama seperti aspek halal dan haram harus menjadi pertimbangan pokok bagi para investor muslim (Subash, 2012). Beberapa permasalahan spiritual keagamaan menggerakkan investor dalam mengambil keputusan investasi yang merupakan bukti perilaku pasar yang tidak rasional. Dengan kata lain, menurut teori perilaku keuangan individu mungkin tidak selalu koheren (Hussein et al., 2021).

Oleh karena itu, dalam perspektif ekonomi liberal, para investor yang menginvestasikan dananya pada saham- saham syariah mungkin dianggap sebagai individu yang tidak rasional karena tidak terfokus pada keuntungan semata, akan tetapi bagi para investor muslim, berinvestasi pada saham- saham syariah merupakan sebuah tindakan yang paling rasional karena disamping mendapat keuntungan materi, mereka juga dapat

memperoleh nilai keberkahan dalam keuntungan tersebut yang merepresentasikan jati diri mereka sebagai seorang muslim (Ayden, 2019; El Ayyubi, 2023).

4. Kesimpulan

Berdasarkan hasil temuan dan analisis diatas, penelitian ini menyimpulkan bahwa keputusan investasi pada saham syariah dipengaruhi oleh banyak hal diantaranya faktor kognisi seperti literasi keuangan, faktor personal seperti perilaku dan sikap serta faktor sosial seperti relasi keluarga dan teman. Akan tetapi, dalam konteks investor muslim baik itu di Indonesia maupun di Australia, faktor keagamaan seperti nilai-nilai islam menjadi hal mendasar yang mempengaruhi pengambilan Keputusan investasi mereka. Dalam konteks tertentu, faktor spiritual keagamaan seperti apakah saham-saham tersebut memenuhi kriteria syariah dapat menggugurkan pertimbangan lain seperti informasi keuangan, performa saham, maupun pengaruh external seperti seperti relasi keluarga dan pertemanan.

Bagi para investor muslim, keputusan berinvestasi pada saham syariah tidak hanya memberikan potensi keuntungan akan tetapi bernilai berkah yang dapat memberikan kesejahteraan dan kebahagiaan tidak hanya di dunia akan tetapi di akhirat. Keyakinan para investor muslim akan nilai keberkahan dalam keuntungan investasi saham syariah tidak dapat dipisahkan dengan nilai-nilai keislaman yang mereka anut. Konsep keberkahan yang berulang kali disebutkan dalam Alqur'an, memberikan penekanan bahwa tiap muslim harus bersungguh-sungguh mengejar nilai keberkahan dalam tiap aktifitas ekonomi mereka (Anwar & Suryani, 2022).

Dalam perspektif ekonomi sekuler, mengejar keuntungan sebanyak-banyaknya sesuatu hal yang umum yang harus dilakukan dalam investasi saham, akan tetapi dalam perspektif ekonomi syariah transaksi saham harus memenuhi kriteria-kriteria syariah yang tidak mengandung unsur negatif seperti tidak ada unsur riba dan *maysir*. Disamping itu, studi ini juga menyimpulkan bahwa dalam aspek literasi keuangan dan faktor sosial terdapat sedikit perbedaan dalam dua kasus investor di Australia dan Indonesia. Para investor Australia lebih cenderung hati-hati dalam mengatur resiko dimana mereka lebih cenderung melakukan studi mendalam terhadap saham-saham yang akan mereka beli sedangkan para investor Indonesia lebih cenderung menggunakan sosial media seperti mendengar dan mereview para influencer tentang performa saham-saham tertentu. Mereka lebih cenderung berusaha mengambil momen secepat mungkin untuk membeli saham yang sedang tren untuk mendapat keuntungan lebih cepat. Sedangkan investor saham di Australia lebih banyak menghabiskan waktu untuk mereview performa saham-saham target mereka seperti mempelajari laporan keuangan dan performa perusahaan 5-10 tahun terakhir.

Disamping itu, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Indonesia sebagai negara dengan populasi muslim terbesar di dunia mempunyai potensi pasar saham syariah yang besar. Sikap investor dapat meningkatkan dan menurunkan investasi saham pada pasar modal syariah. Penguatan nilai-nilai religiusitas dan nilai-nilai keislaman dalam praktek ekonomi Masyarakat muslim sangat penting untuk meningkatkan perilaku investor dalam berinvestasi di pasar modal syariah. Pengaruh religiusitas terhadap niat investor menunjukkan bahwa investor muslim dapat meningkatkan investasi pasar modal syariah. Hal ini dapat terlihat dari penetrasi dan peningkatan transaksi saham-saham syariah yang melampaui saham-saham konvensional. Meskipun secara volume transaksi, saham-saham syariah masih tertinggal jauh dengan saham-saham konvensional, akan tetapi dengan semakin gencarnya sosialisasi dan kesadaran masyarakat khususnya umat muslim di Indonesia tentang adanya alternatif saham syariah, maka diharapkan volume perdagangan saham syariah akan semakin berkembang dimasa yang akan datang.

5. Daftar Pustaka

- Abbes, M.B. (2012). Risk and return of Islamic and conventional indices. *International Journal of Euro-Mediterranean Studies*, 5, 1-23. <https://doi.org/10.1007/s40321-012-0001-9>
- Abdullah, A.M., Saiti, B. and Masih, M. (2015). The impact of crude oil price on Islamic stock indices of South East Asian countries: evidence from MGARCH-DCC and Wavelet approaches. *Borsa Istanbul Rev*, 16(4). doi.10.1016/j.bir.2015.12.002.
- Agustin, D. N., & Hakim, L. (2022). Peran Religiusitas Sebagai Variabel Moderating Pengetahuan, Persepsi Produk Bank Syariah dan Literasi Keuangan Terhadap Minat Investasi Syariah. *Jurnal Pendidikan Akuntansi (JPAK)*, 10(2), 106-116.
- Alshammari, T. R., & Ory, J. N. (2023). *The impact of religious announcements on stock prices and investment decisions on the Saudi stock exchange*. *Borsa Istanbul Review*.
- Al-Khazali, O., Lean, H.H. and Samet, A. (2014). Do Islamic stock indexes outperform conventional stock indexes? A stochastic dominance approach. *Pacific-Basin Finance Journal*, 28, 29-46, doi: 10.1016/j.pacfin.2013.09.003.
- Akhtar, S. and Jahromi, M. (2015). Risk, return and mean-variance efficiency of Islamic and non- Islamic stocks: evidence from a unique Malaysian data set. *Accounting and Finance*, (57)(1), 3-46, doi: 10.1111/acfi.12139.
- Anwar, S., & Suryani, M. (2022, January). The Preliminary Investigation of How Barakah Works. In International Conference on Sustainable Innovation Track Accounting and Management Sciences (ICOSIAMS 2021) (pp. 79-85). Atlantis Press.
- Ashar, A. (2020). *Liteasi Keuangan di Kalangan Pemuda Australia dan Indonesia*. Diakses di <https://aiya.org.au/2020/08/05/literasi-keuangan-di-kalangan-pemuda-di-australia-dan-indonesia/> pada tanggal 2/12/2023.
- Ashraf, B. N. (2022). The performance of Islamic versus conventional stocks during the COVID-19 shock: Evidence from firm-level data. *Research in International Business and Finance*, 60, 101622.
- Asutay, M., Aziz, P. F., Indrastomo, B. S., & Karbhari, Y. (2023). Religiosity and Charitable Giving on Investors' Trading Behaviour in the Indonesian Islamic Stock Market: Islamic vs Market Logic. *Journal of Business Ethics*, 1-22.
- Aydin, N. (2019). *3D of Happiness: Pleasure, Meaning & Spirituality Based on Science, Philosophy & Personal Experience*. Morgan James Publishing.
- Braun, V., & Clarke, V. (2006). Using thematic analysis in psychology. *Qualitative Research in Psychology*, 3(2), 77–101. <https://doi.org/10.1191/1478088706qp063oa>
- Cahya, B. T., Nadifa, F., Marpaung, M., & Ajuna, L. H. (2021). The Consumer Behavior Among Muslim Millennials in Buying Sharia Stock in the City of Kudus. *Advances in Economics, Business and Management Research (AEBMR)*, 173 (KRA 2020), 131-138.
- Chowdhury, M. I. H., Balli, F., & de Bruin, A. (2022). Islamic equity markets versus their conventional counterparts in the COVID-19 age: Reaction, resilience, and recovery. *International Review of Finance*, 22(2), 315-324.
- Clarke, V., & Braun, V. (2017). Thematic analysis. *Journal of Positive Psychology*, 12(3), 297–298. <https://doi.org/10.1080/17439760.2016.1262613>
- Darmawan, A., Kurnia, K., & Rejeki, S. (2019). Pengetahuan investasi, motivasi investasi, literasi keuangan dan lingkungan keluarga pengaruhnya terhadap minat investasi di

- pasar modal. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 8(2), 44–56. <https://doi.org/10.32639/jiak.v8i2.297>]
- Demirel, S., & Sahib, H. B. (2015). Concept of Barakah in Qur’ān and Sunnah: Towards its realization in modern discourse. *FSM İlmî Araştırmalar İnsan ve Toplum Bilimleri Dergisi*, (5), 261-284.
- Eagly, A. H., & Chaiken, S. (1993). *The psychology of attitudes*. Harcourt Brace Jovanovich College Publishers.
- El Ayyubi, S. (2023). Meraih Berkah Dengan Ekonomi Syariah. *Lazizmu Jawa Barat*. <https://www.lazismujawabarat.org/meraih-berkah-dengan-ekonomi-syariah/>
- Faidah, F. (2019). Pengaruh literasi keuangan dan faktor demografi terhadap minat investasi mahasiswa. *JABE: Journal of Applied Business and Economic*, 5(3), 251. <https://doi.org/10.30998/jabe.v5i3.3484>
- Guest, G., Bunce, A. and Johnson, L. (2006), “How many interviews are enough? An experiment with data saturation and variability”, *Family Health International*, 18(1), 59-82, <http://doi.org/10.1177/1525822X05279903>
- International Monetary Fund (IMF). (2010). IMF Survey: Islamic Banks: More Resilient to Crisis? IMF Research. Diakses pada tanggal 23/2/2023 di <https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/53/sores100410a>
- Jaiyeoba, H. B., Adewale, A. A., Haron, R., & Che Ismail, C. M. H. (2018). Investment decision behaviour of the Malaysian retail investors and fund managers: A qualitative inquiry. *Qualitative Research in Financial Markets*, 10(2), 134-151.
- Jawadi, F., Jawadi, N. and Cheffou, A.I. (2015), “Are Islamic stock markets efficient? A time-series analysis”. *Applied Economics*, 47. 1686-1697, doi: 10.1080/00036846.2014.1000535.
- Maliha, H., & Marlina, L. (2019). Why Islamic Banks Are Relatively More Resilient to Crisis?. *Ekonomi Islam Indonesia*, 1(1), 34-55.
- Malterud, K., Siersma, V.D. and Guassora, A.D. (2015), “Sample size in qualitative interview studies: guided by information power”, *Qualitative Health Research*, pp. 1-8, available at: <http://doi.org/10.1177/1049732315617444>
- Maulita, D. (2021). Kinerja saham syria vs saham konvensional. *Riset Akuntansi Tirtayasa*, 6(1), 16-25.
- McCluskey, T., Broderick, A., Boyle, A., Burton, B. and Power, D. (2010), “Evidence on Irish financial analysts’ and fund managers’ views about dividends”, *Qualitative Research in Financial Markets*, 2(2). 80-99, available at: <http://doi.org/10.1108/17554171080000381>
- Moy, M., M., & Siagian, S. (2021). Faktor-faktor yang mempengaruhi minat mahasiswa dalam berinvestasi di pasar modal (Studi kasus pada mahasiswa di Medan). *Jurnal Ilmiah Methonomi*, 7(1), 77-88. <http://methonomi.net/index.php/jimetho/article/view/184>
- Narayan, P.K. and Phan, D.H.B. (2016), “Momentum strategies for Islamic stocks”. *Pacific-Basin Finance Journal*, 42. 96-112, doi: 10.1016/j.pacfin.2016.05.015.
- Narayan, P.K., Phan, D.H.B., Narayan, S. and Bannigidadmth, D. (2017). Is there a financial news risk premium in Islamic stocks?. *Pacific-Basin Finance Journal*, 42. 158-170, doi: 10.1016/j.pacfin.2017.02.008.
- Nasrulloh, M. A. (2019). Barokah sebagai karakteristik perekonomian Islam. *Jurnal Istiqro*, 5(1), 1-13.
- Oehler, A., Wendt, S., Wedlich, F., & Horn, M. (2018). Investors' personality influences investment decisions: Experimental evidence on extraversion and neuroticism. *Journal of Behavioral Finance*, 19(1), 30-48.

- Orobia, L.A., Byabashaija, W., Munene, J.C., Sejjaaka, S.K. and Musinguzi, D. (2013). How do small business owners manage working capital in an emerging economy? A qualitative inquiry. *Qualitative Research in Accounting & Management*, 10(2). 127-143, available at: <http://doi.org/10.1108/QRAM-02-2012-0008>
- Otoritas Jasa Keuangan (OJK) RI. (2023). Pasar Modal Syariah. Diakses pada tanggal 23/2/23 di <https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/pages/Pasar-Modal-Syariah.aspx>
- Otoritas Jasa Keuangan (OJK) RI (2022). Laju Pertumbuhan Indeks Saham Syariah Indonesia. Diakses pada 10/08/2023 di <https://dataindonesia.id/pasar-saham/detail/data-perkembangan-indeks-saham-syariah-issi-2011-hingga-2022>.
- Otoritas Jasa Keuangan (OJK) RI. (2022). Reksa Dana Syariah Per September 2022. Diakses pada tanggal 23/2/2023 di <https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/statistik-perbankan-syariah/Pages/Statistik-Perbankan-Syariah---September-2022.aspx>
- Otoritas Jasa Keuangan (OJK) & IDX Islamic (2021). Syariah Investment Week 2021. Diakses pada 11/10/2023 di <https://idxislamic.idx.co.id/whats-on-idx-islamic/berita-dan-artikel/sharia-investment-week-2021/>
- Otoritas Jasa Keuangan (OJK) RI (2017). POJK Nomor 35/POJK.04/2017. Diakses pada tanggal 25/2/2023 di <https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/peraturan-ojk/Pages/Peraturan-Otoritas-Jasa-Kuangan-Nomor-35-POJK.04-2017-.aspx>
- Otoritas Jasa Keuangan (OJK) RI. (2015). POJK Nomor 17/POJK.04/2015. Diakses pada tanggal 23/2/23 di <https://ojk.go.id/id/kanal/syariah/regulasi/peraturan-ojk-terkait-syariah/Pages/POJK-Nomor-17POJK042015-Penerbitan-Persyaratan-Efek-Syariah-Berupa-Saham-oleh-Emiten-Syariah.aspx#:~:text=%E2%80%8BPeraturan%20OJK%20Nomor%2017,Syariah%20atau%20Perusahaan%20Publik%20Syariah>.
- Pardiansyah, E. (2017). Investasi dalam perspektif ekonomi islam: pendekatan teoritis dan empiris. *Economica: Jurnal Ekonomi Islam*, 8(2), 337-373.
- Putra, T. S., & Asri, M. (2019). Finding presence of the God in investor's heart: examining the link between religiosity and socially responsible investment. *Jurnal Siasat Bisnis*, 15-26.
- Qu, S.Q., & Dumay, J. (2011), "The qualitative research interview", *Qualitative Research in Accounting & Management*, Vol. 8 No. 3, pp. 238-264, available at: <http://doi.org/10.1108/11766091111162070>
- Ramadhan, M., Akil, M., & Mayo, A. A. (2023). Efektivitas Pemberdayaan Kegiatan Ekonomi Islam dalam Mengembangkan Pondok Pesantren di Makassar (Studi Pondok Pesantren Tahfizhul Qur'an Al-Imam 'Ashim). *Al-Tafaquh: Journal of Islamic Law*, 4(1), 47-53. <https://jurnal.fai.umi.ac.id/index.php/tafaquh/article/view/212>
- Republika. (Februari, 2023). Pertumbuhan Pasar Modal Syariah Belum Optimal, Ini Penyebabnya. Diakses pada tanggal 10/08/2023 di <https://ekonomi.republika.co.id/berita/rphtwc502/pertumbuhan-pasar-modal-syariah-belum-optimal-ini-penyebabnya>
- Saiti, B., Bacha, O.I. and Masih, M. (2014). The diversification benefits from Islamic investment during the financial turmoil: the case for the US-based equity investors. *Borsa Istanbul Review*, 14. 196-211, doi: 10.1016/j.bir.2014.08.002.
- Saputra, D. (2018). Pengaruh manfaat, modal, motivasi dan edukasi terhadap minat dalam berinvestasi di pasar modal (Studi pada mahasiswa sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Balikpapan). *Future Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 5(2), <https://media.neliti.com/media/publications/266016-pengaruh-manfaat-modal-motivasi-dan-eduk-4400cafb.pdf>

- Seise, C. (2021). The transformational power of barokah and silaturahmi in Muslim Indonesia. *International Journal of Islam in Asia*, 1(2), 191-210.
- Septyanto, D., Sayidah, N., & Assagaf, A. (2021). The intention of investors in making investment decisions in Sharia Stocks: Empirical study in Indonesian. *Academic Journal of Interdisciplinary Studies*, 10(4), 141-153.
- Sutapa, S. (2016). Perbandingan Saham Berbasis Syariah Dengan Saham Konvensional Sebagai Analisa Kelayakan Investasi Bagi Investor Muslim. *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 3(2), 101-112.
- Tenriwaru, T., & Nasaruddin, F. (2019). MEANING OF PROFIT FOR STUDENTS OF ACCOUNTING IN RELIGIOUS BASED EDUCATION IN THE CITY OF MAKASSAR. *JOSAR (Journal of Students Academic Research)*, 4(1), 167-175. . <https://ejournal.unisbablitar.ac.id/index.php/josar/article/view/1128>
- Wahyono, W., Nurochim, N., & Palupi, I. D. (2021). The Effect of Premium Income, Claim Payment, Risk-Based Capital, Investment Return, and Underwriting Result on The Profits of Insurance Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange For The 2015-2018 Period. *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 6(2), 142-153.
- Zhang, Y., He, J., He, M., & Li, S. (2023). Geopolitical risk and stock market volatility: A global perspective. *Finance Research Letters*, 53, 103620.