

## PERILAKU INVESTASI SAHAM SYARIAH GENERASI MILENIAL DI ERA 5.0

*Ardiansyah<sup>a,1</sup>*

*Aksi Hamzah<sup>b,2</sup>*

*Otong Karyono<sup>c,3</sup>*

<sup>a,b,c</sup>Institut Agama Islam Negeri Bone, Indonesia

Email: [ardiansyah010100a@gmail.com](mailto:ardiansyah010100a@gmail.com)<sup>1</sup>; [aksihamzah@gmail.com](mailto:aksihamzah@gmail.com)<sup>2</sup>; [Karyono.otong@gmail.com](mailto:Karyono.otong@gmail.com)<sup>3</sup>

### ABSTRAK

Tujuan dalam penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh masing-masing variabel yaitu sikap, norma subjektif, persepsi kontrol perilaku, dan perilaku pengelolaan keuangan Islami terhadap perilaku investasi, pengaruh masing-masing variabel yaitu sikap, norma subjektif, dan persepsi kontrol perilaku terhadap perilaku pengelolaan keuangan Islami, pengaruh masing-masing variabel yaitu sikap, norma subjektif, dan persepsi kontrol perilaku terhadap perilaku investasi melalui mediasi perilaku pengelolaan keuangan Islami. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif untuk aspek metodologinya dan pendekatan ekonomi syariah untuk aspek keilmuannya. Metode pengumpulan data menggunakan kuesioner dan wawancara. Populasi dalam penelitian ini adalah generasi milenial di Sulawesi Selatan dengan menggunakan sampel sebanyak 180 responden. Data-data tersebut diuji dengan menggunakan teknik Structural Equation Modelling (SEM) dengan bantuan alat analisis SmartPLS Versi 4. Hasil penelitian menunjukkan bahwa sikap, norma subjektif, dan persepsi kontrol perilaku masing-masing tidak berpengaruh terhadap perilaku investasi. Perilaku pengelolaan keuangan Islami berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap perilaku investasi. Sikap dan norma subjektif masing-masing berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap perilaku pengelolaan keuangan Islami sedangkan persepsi kontrol perilaku tidak berpengaruh. Sikap dan norma subjektif masing-masing berpengaruh terhadap perilaku investasi melalui mediasi perilaku pengelolaan keuangan Islami sedangkan persepsi kontrol perilaku tidak berpengaruh. Penelitian ini memberikan implikasi bahwa seminar-seminar mengenai keuangan syariah harus lebih giat dilakukan serta galeri investasi dan komunitas saham di tiap kota/kabupaten perlu dibentuk sehingga peluang peningkatan jumlah investor saham syariah akan semakin besar.

#### Keywords:

Sikap, Norma Subjektif,  
Kontrol Perilaku,  
Pengelolaan Keuangan  
Investasi

#### \*Korespondensi:

Ardiansyah  
[ardiansyah010100a@gmail.com](mailto:ardiansyah010100a@gmail.com)

## 1. PENDAHULUAN

Era Revolusi Industri 5.0 menghadirkan perubahan signifikan dalam berbagai aspek kehidupan, termasuk dalam dunia investasi. Revolusi ini tidak hanya berfokus pada teknologi dan otomatisasi, tetapi juga pada kolaborasi antara manusia dan teknologi dengan tujuan

menciptakan nilai tambah yang lebih besar bagi masyarakat. Dalam konteks ini, investasi saham syariah menjadi salah satu instrumen keuangan yang menarik perhatian banyak pihak. Investasi saham syariah tidak hanya menawarkan keuntungan finansial, tetapi juga mematuhi prinsip-prinsip syariah yang menghindari riba, gharar, dan maysir. Namun, peningkatan jumlah investor saham syariah tidak disertai dengan meningkatnya tingkat literasi keuangan masyarakat. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menyebutkan jumlah investor pasar modal di Sulawesi Selatan per Maret 2023 mencapai 244.739 atau meningkat 8,1% dari posisi akhir 2022 sebanyak 226.322 investor (Mappong, 2023). Sementara itu, berdasarkan hasil Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan (SNLIK) menunjukkan bahwa indeks literasi keuangan di Sulawesi Selatan sebesar 36,88% sedangkan indeks literasi keuangan nasional sebesar 49,66% (OJK, 2023). Data tersebut menunjukkan masih rendahnya literasi keuangan masyarakat namun di sisi lain jumlah investor saham syariah kian mengalami peningkatan.

Sejauh ini penelitian mengenai perilaku investasi saham syariah menggunakan perilaku pengelolaan keuangan Islami sebagai variabel *intervening* belum banyak mendapat perhatian dari para peneliti. Namun, terdapat beberapa penelitian yang memiliki kaitan dengan penelitian ini seperti penelitian yang dilakukan oleh Rosadi Wirawan, Titik Mildawati, dan Bambang Suryono pada tahun 2022 dengan judul Determinan Pengambilan Keputusan Investasi Berdasarkan Norma Subjektif, Kontrol Perilaku, dan Perilaku Heuristik (Wirawan, Mildawati, & Suryono, 2022). Selanjutnya, penelitian yang dilakukan oleh Ustman, Subhan, dan Rohmaniyah tahun 2022 dengan judul Determinan dari Niat Investasi Saham Syariah: Perspektif Toleransi *Maghrib* (Ustman, Subhan, & Rohmaniyah, 2022). Kemudian, penelitian yang dilakukan oleh Hermita Arif, Dian Dikawati, dan Nur Azikin pada tahun 2023 dengan judul Minat Investasi Syariah Generasi Z: *TPB*, Perilaku Keuangan, dan Religiusitas (Azikin, 2023).

Penelitian-penelitian di atas cenderung memisahkan antara perilaku keuangan dan religiusitas serta hanya digunakan sebagai variabel prediktor mengenai perilaku investasi masyarakat. Penelitian ini menggunakan perilaku pengelolaan keuangan Islami sebagai variabel *intervening* dan menggantikan variabel niat berinvestasi yang ada pada *Theory of Planned Behavior* dalam melihat perubahan perilaku investasi saham pada generasi milenial. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa penelitian ini merupakan penelitian pertama yang dirancang untuk meneliti penggunaan perilaku pengelolaan keuangan Islami sebagai variabel *intervening* terhadap perilaku investasi saham pada generasi milenial.

Penelitian mengenai perilaku investasi saham syariah generasi milenial di Sulawesi Selatan adalah upaya yang penting dalam pengembangan ekonomi dan pasar modal syariah. Generasi milenial memiliki potensi besar dalam membentuk jalannya perekonomian di masa yang akan datang, dan perubahan dalam perilaku investasi mereka mencerminkan pergeseran ke arah nilai dan etika. Terdapat beberapa alasan mengapa penelitian ini penting dilakukan,

diantaranya: Pertama, mencerminkan kesadaran generasi milenial akan pentingnya prinsip-prinsip syariah dalam berinvestasi, memberikan wawasan tentang faktor-faktor yang memengaruhi perubahan perilaku investasi ini, dan dampaknya pada perkembangan pasar modal syariah. Kedua, penelitian ini dapat membantu pemerintah dan regulator merancang kebijakan yang lebih efektif untuk mempromosikan investasi berkelanjutan berdasarkan prinsip syariah. Terakhir, penelitian ini memiliki potensi untuk meningkatkan kesadaran dan literasi keuangan generasi milenial, memotivasi mereka untuk berinvestasi secara etis, menciptakan masyarakat yang lebih sadar nilai dan berkelanjutan. Dengan demikian, penelitian ini memiliki urgensi yang sangat berarti dalam pemahaman dan pengaruh terhadap masa depan ekonomi, keuangan, dan etika investasi di Sulawesi Selatan serta potensi untuk menjadi inspirasi bagi generasi milenial dan masyarakat secara keseluruhan.

## 2. METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang digunakan untuk menguji suatu teori, untuk menyajikan suatu fakta, untuk menunjukkan hubungan antar variabel, dan ada pula yang bersifat mengembangkan konsep, mengembangkan pemahaman serta dalam ilmu-ilmu alam maupun ilmu-ilmu sosial (Prasetyo, 2012). Pendekatan penelitian adalah rencana dan prosedur yang terdiri atas langkah-langkah pengumpulan data, analisis dan interpretasi (Bungin, 2008). Berdasarkan definisi tersebut, maka pemaknaan data dalam penelitian ini menggunakan pendekatan ekonomi Islam, yaitu data utama dikumpulkan dari prediksi perilaku investor dalam membeli saham syariah dan mediasi perilaku pengelolaan keuangan Islami pada investor muslim di Sulawesi Selatan melalui angket kemudian data tersebut diinterpretasi dengan teori kepatuhan terhadap syariah khususnya terkait dengan pengamalan terhadap perilaku pengelolaan keuangan Islami. Kemudian hasil dari interpretasinya akan dijadikan dasar untuk menarik kesimpulan.

Data dalam penelitian ini terdiri dari data primer dan data sekunder. Menurut Rahmadi, data primer adalah data yang secara langsung diperoleh peneliti dari lokasi penelitian atau objek penelitian (Rahmadi, 2011). Data primer pada penelitian ini diperoleh dari penyebaran dan pengisian kuesioner/angket oleh generasi milenial di Sulawesi Selatan. Selain itu, data primer juga diperoleh dari hasil wawancara dengan para investor saham syariah dalam rangka mengkonfirmasi jawaban-jawaban dengan nilai terendah pada bagian statistik deskriptif. Data sekunder menurut Rahmadi adalah data yang diperoleh dari sumber kedua (Rahmadi, 2011). Data sekunder dari penelitian ini diperoleh dari buku, jurnal, ataupun artikel dari internet.

Populasi dalam penelitian ini adalah generasi milenial di Sulawesi Selatan. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik ini merupakan pengambilan anggota sampel dari populasi dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2009). Artinya, setiap responden dalam hal ini generasi milenial di Sulawesi Selatan dipilih

berdasarkan kriteria yang ditetapkan yaitu: 1) lahir pada rentang waktu tahun 1980-2000 atau pada tahun 2023 berusia 23-43 tahun, 2) investor saham syariah dan saham tersebut terdata pada *screening saham ISSI* pada *website* saham syariah. Menurut Hair dkk, pedoman penentuan besarnya ukuran sampel untuk *Structural Equation Modelling* adalah 5 hingga 10 kali jumlah indikator dari keseluruhan variabel (Hair, Black C., Babin, & Anderson, 2014). Pada penelitian ini jumlah indikatornya sebanyak 20 indikator, maka ukuran sampel yang digunakan adalah 9x20 atau sebesar 180 sampel.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sikap, norma subjektif, persepsi kontrol perilaku, perilaku pengelolaan keuangan Islami, dan perilaku investasi. Data-data yang diperoleh diuji dengan menggunakan teknik *Structural Equation Modelling (SEM)* dengan bantuan alat analisis *SmartPLS* Versi 4.

### 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 3.1. Deskripsi Karakteristik Responden

**Tabel 1. Profil Responden**

Kriteria	Kategori	Frekuensi
Umur	23-28 Tahun	119
	29-34 Tahun	32
	35-39 Tahun	27
	40-43 Tahun	2
Jenis kelamin	Laki-laki	165
	Perempuan	15
Alamat	Kota Makassar	115
	Kab. Bone	26
	Kota Palopo	17
	Kab. Sinjai	8
	Kab. Wajo	6
	Kab. Soppeng	2
	Kab. Gowa	2
	Kab. Kepulauan Selayar	1
	Kab. Sidrap	1
	Kab. Bulukumba	1
Kab. Luwu	1	
Tingkat pendidikan	Sarjana	144
	SMA/SMK/MAN	35
	SMP/MTs	1
Pekerjaan	Wiraswasta	93
	Pedagang	47
	Petani	18
	Mahasiswa	14
	Dosen/Guru	8

Pendapatan per bulan	Rp 2.000.000 – Rp 2.999.999	110
	Rp 3.000.000 – Rp 3.999.999	64
	Rp 4.000.000 – Rp 4.999.999	4
	Rp 1.000.000 – Rp 1.999.999	2
Jenis saham yang dimiliki	UNVR	41
	AMMN	38
	FOOD	27
	ICBP	22
	SIDO	20
	BRIS	12
	INDF	10
	KAEF	7
	KLBF	2
Lama kepemilikan saham	FAST	1
	1-2 Tahun	114
	Di bawah 1 tahun	44
	3-4 Tahun	22

Sumber: Data Primer (Angket) Diolah, Tahun 2023

Rincian demografi responden berdasarkan usia, jenis kelamin, alamat, tingkat pendidikan, pekerjaan, pendapatan per bulan, jenis saham syariah yang dimiliki, dan lama kepemilikan saham disajikan pada Tabel 1. Dominasi responden secara keseluruhan berada pada rentang usia dari 23 hingga 28 tahun (66,1%). Dilihat dari jenis kelamin, mayoritas responden adalah laki-laki (91,7%). Dari segi alamat, mayoritas berada di Kota Makassar (63,9%). Responden dengan tingkat pendidikan tertinggi masuk dalam kategori pemegang gelar Sarjana (80%). Terkait dengan pekerjaan, sebagian besar berprofesi sebagai Wirausahawan (51,7%). Persentase responden tertinggi berada pada kategori pendapatan bulanan sebesar Rp2.000.000 – Rp2.999.999 (61,1%). Jenis saham yang paling banyak dimiliki responden adalah UNVR (22,78%), dengan durasi kepemilikan saham paling dominan adalah 1-2 tahun (63,3%).

### 3.2. Uji Validitas dan Reliabilitas Data

#### 3.2.1. Uji Validitas Data

**Tabel 2. Hasil Jawaban Responden Untuk Hasil Uji Validitas**

Variabel	Indikator	Faktor Loading ( $\lambda$ )
Sikap (X1)	X1.1	0,787
	X1.2	0,907
	X1.3	0,871
	X1.4	0,890
	X1.5	0,880
	X1.6	0,792
	X1.7	0,883
	X1.8	0,910

	X1.9	0,871
Norma Subjektif (X2)	X2.3	0,725
	X2.4	0,808
	X2.5	0,830
	X2.6	0,855
	X3.1	0,783
Persepsi Kontrol Perilaku (X3)	X3.2	0,749
	X3.3	0,766
	X3.4	0,765
	X3.5	0,821
	X3.6	0,807
	X3.7	0,800
	X3.8	0,824
	X3.9	0,750
	X3.10	0,807
	X3.11	0,765
	Perilaku Pengelolaan Keuangan Islami (Z)	Z.1
Z.2		0,863
Z.3		0,791
Z.4		0,782
Z.5		0,827
Z.6		0,833
Z.7		0,789
Z.8		0,755
Z.9		0,743
Perilaku Investasi (Y)	Y.1	0,741
	Y.2	0,868
	Y.3	0,790
	Y.4	0,781
	Y.5	0,838
	Y.6	0,840
	Y.7	0,775
	Y.8	0,771
	Y.9	0,734

Sumber: Data Primer (Angket) Diolah, Tahun 2023

Tabel 2 di atas menunjukkan bahwa nilai *factor Loading* ( $\lambda$ ) pada setiap indikator dari variabel-variabel laten yang digunakan  $> 0,7$ . Artinya, hubungan variabel-variabel laten dan indikator-indikator dinyatakan valid. Dengan demikian, semua indikator yang digunakan dapat mengukur semua variabel laten yang digunakan dalam penelitian ini.

### 3.2.2. Uji Reliabilitas Data

#### Tabel 3. Hasil Jawaban Responden Untuk Hasil Uji Reliabilitas

Variabel	Composite Reliability	Cronbach's Alpha	AVE
Sikap (X1)	0,964	0,959	0,751
Norma Subjektif (X2)	0,881	0,832	0,650
Persepsi Kontrol Perilaku (X3)	0,947	0,938	0,617
Perilaku Pengelolaan Keuangan Islami (Z)	0,939	0,926	0,630
Perilaku Investasi (Y)	0,939	0,926	0,631

Sumber: Data Primer (Angket) Diolah, Tahun 2023

Pada tabel 3 di atas menunjukkan bahwa untuk Sikap (X1), Norma Subjektif (X2), Persepsi Kontrol Perilaku (X3), Perilaku Pengelolaan Keuangan Islami (Z), dan Perilaku Investasi (Y) memiliki nilai *Composite Reliability* > 0.7, *Cronbach's Alpha* > 0.6, dan nilai *AVE* > 0.5, artinya dapat dinyatakan bahwa semua konstruk pada model yang digunakan telah memenuhi kriteria *discriminant validity* dan juga dapat dinyatakan reliabel.

### 3.3. Uji Goodness of Fit

Indeks yang digunakan untuk menyatakahan bahwa model yang digunakan layak adalah *SRMR*. Menurut Schumacker dan Lomax, nilai *SRMR* yang diharapkan < 0,10. Hasil uji *Goodness of Fit* pada model yang diusulkan dalam artikel ini dengan bantuan *software Smart-PLS Versi 4* menghasilkan nilai *SRMR* sebesar 0,076 < 0,10 yang artinya model yang diusulkan fit.

### 3.4. Nilai R-Square

Nilai *R-Square* yang diperoleh dari hasil pengujian *Inner Model* dengan bantuan *Software SmartPLS Versi 4* untuk variabel Perilaku Pengelolaan Keuangan Islami (Z) sebesar 0,408 (40,8%) yang artinya nilai tersebut mengindikasikan bahwa Perilaku Pengelolaan Keuangan Islami (Z) dapat dijelaskan oleh variabel Sikap (X1), Norma Subjektif (X2), dan Persepsi Kontrol Perilaku (X3) sebesar 40,8% sedangkan sisanya 59,2% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini. Sedangkan untuk variabel Perilaku Investasi (Y) sebesar 0,983 (98,3%). Artinya, sebesar 98,3% Sikap (X1), Norma Subjektif (X2), dan Persepsi Kontrol Perilaku (X3) mampu menjelaskan Perilaku Investasi (Y) dengan mediasi Perilaku Pengelolaan Keuangan Islami (Z), sedangkan sisanya 1,7% dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

### 3.5. Hasil Uji Hipotesis

Setelah melakukan pengujian pada *software SmartPLS Versi 4*, maka dapat dilihat pengaruh langsung dan tidak langsung dari variabel-variabel yang diteliti seperti pada tabel 4

**Tabel 4. Hasil Uji Hipotesis**

No.	Hubungan	Koefisien Parameter	Standart Error	T-Statistic	P-Values	Keterangan
<b>Pengaruh Langsung</b>						

No.	Hubungan	Koefisien Parameter	Standart Error	T-Statistic	P-Values	Keterangan
1	Sikap (X1) => Perilaku Investasi (Y)	-0,016	0,010	1,559	0,119	Ditolak/Tidak Berpengaruh
2	Norma Subjektif (X2) => Perilaku Investasi (Y)	-0,016	0,018	0,906	0,365	Ditolak/Tidak Berpengaruh
3	Persepsi Kontrol Perilaku (X3) => Perilaku Investasi (Y)	0,126	0,078	1,626	0,104	Ditolak/Tidak Berpengaruh
4	Perilaku Pengelolaan Keuangan Islami (Z) => Perilaku Investasi (Y)	0,982	0,014	68,998	0,000	Diterima/ Berpengaruh
5	Sikap (X1) => Perilaku Pengelolaan Keuangan Islami (Z)	0,114	0,055	2,066	0,039	Diterima/ Berpengaruh
6	Norma Subjektif (X2) => Perilaku Pengelolaan Keuangan Islami (Z)	0,184	0,081	2,279	0,023	Diterima/ Berpengaruh
7	Persepsi Kontrol Perilaku (X3) => Perilaku Pengelolaan Keuangan Islami (Z)	-0,062	0,110	0,564	0,573	Ditolak/Tidak Berpengaruh
<b>Pengaruh Tidak Langsung</b>						
8	Sikap (X1) => Perilaku Pengelolaan Keuangan Islami (Z) => Perilaku Investasi (Y)	0,112	0,054	2,065	0,039	Diterima/ Berpengaruh
9	Norma Subjektif (X2) => Perilaku Pengelolaan Keuangan Islami (Z) => Perilaku Investasi (Y)	0,181	0,080	2,275	0,023	Diterima/ Berpengaruh
10	Persepsi Kontrol Perilaku (X3) => Perilaku Pengelolaan Keuangan Islami (Z) => Perilaku Investasi (Y)	-0,061	0,109	0,562	0,574	Ditolak/Tidak Berpengaruh

Sumber: Data Primer (Angket) Diolah, Tahun 2023

#### 4. Pembahasan Hasil Penelitian

##### 4.1. Pengaruh Sikap (X1) Terhadap Perilaku Investasi (Y)

Hasil uji *inner model* menunjukkan bahwa sikap tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perilaku investasi generasi milenial di Sulawesi Selatan. Artinya, jika sikap terhadap

investasi mengalami peningkatan maka perilaku investasi generasi milenial di Sulawesi Selatan tidak mengalami perubahan. Maknanya, faktor-faktor lain memiliki peran yang lebih dominan dalam membentuk keputusan investasi. Meskipun peningkatan sikap terhadap investasi dianggap sebagai aspek penting dalam membentuk keputusan finansial, tetapi hal ini tampaknya tidak memberikan dampak yang signifikan pada tindakan investasi generasi milenial di wilayah Sulawesi Selatan.

Hasil dari penelitian di atas tidak sejalan dengan *Theory of Planned Behavior* yang menjelaskan bahwa sikap individu terhadap investasi seperti keyakinan mereka terhadap manfaat investasi dan penilaian mereka terhadap risiko akan mempengaruhi niat mereka untuk berinvestasi (Icek Ajzen, 1991). Hasil penelitian ini juga tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Grable dan Lytton tahun 1998 yang menemukan bahwa sikap individu terhadap investasi termasuk preferensi risiko dan penghargaan mempengaruhi perilaku investasi (Lytton, 1998).

#### **4.2. Pengaruh Norma Subjektif (X2) Terhadap Perilaku Investasi (Y)**

Hasil uji *inner model* menunjukkan bahwa norma subjektif tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perilaku investasi generasi milenial di Sulawesi Selatan. Artinya, jika norma subjektif mengalami peningkatan maka perilaku investasi generasi milenial tidak mengalami perubahan. Maknanya, penemuan ini menunjukkan adanya variabel-variabel lain yang lebih mendominasi dalam membentuk perilaku investasi, seperti kondisi ekonomi dan preferensi risiko.

Hasil dari penelitian di atas tidak sejalan dengan *Theory of Planned Behavior* yang menjelaskan bahwa persepsi individu terhadap pandangan orang lain tentang investasi dapat mempengaruhi niat dan perilaku dalam berinvestasi (Icek Ajzen, 1991). Hasil penelitian ini juga tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Prasetyo dan Manongga tahun 2019 yang menemukan bahwa norma subjektif berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap perilaku investasi (Manongga, 2019).

#### **4.3. Pengaruh Persepsi Kontrol Perilaku (X3) Terhadap Perilaku Investasi (Y)**

Hasil uji *inner model* menunjukkan bahwa persepsi kontrol perilaku tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perilaku investasi generasi milenial di Sulawesi Selatan. Artinya, jika persepsi kontrol perilaku mengalami peningkatan maka perilaku investasi generasi milenial di Sulawesi Selatan tidak mengalami perubahan. Maknanya, meskipun generasi milenial merasa memiliki kendali atas tindakan mereka, faktor-faktor lain, seperti kondisi pasar dan preferensi risiko, memainkan peran yang lebih dominan dalam membentuk keputusan investasi.

Hasil dari penelitian di atas tidak sejalan dengan *Theory of Planned Behavior* yang menjelaskan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi kepercayaan individu terhadap kemampuan mereka untuk berinvestasi juga berperan dalam menentukan perilaku investasi (Icek

Ajzen, 1991). Hasil penelitian ini juga tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ningtyas dan Istiqomah tahun 2021 juga menemukan bahwa persepsi kontrol perilaku berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap perilaku investasi (Ningtyas & Istiqomah, 2021).

#### **4.4. Pengaruh Perilaku Pengelolaan Keuangan Islami (Z) Terhadap Perilaku Investasi (Y)**

Hasil uji *inner model* menunjukkan bahwa perilaku pengelolaan keuangan Islami berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap perilaku investasi generasi milenial di Sulawesi Selatan. Artinya, jika perilaku pengelolaan keuangan Islami mengalami peningkatan maka perilaku investasi generasi milenial di Sulawesi Selatan juga mengalami peningkatan. Maknanya, penelitian ini memberikan bukti kuat bahwa nilai-nilai keuangan Islami dapat memotivasi generasi milenial untuk terlibat dalam aktivitas investasi. Hal ini menunjukkan bahwa prinsip-prinsip keuangan Islami, seperti keadilan, transparansi, dan keberlanjutan menjadi faktor kunci yang mengarahkan generasi milenial untuk berinvestasi.

Hasil dari penelitian di atas sejalan dengan *Theory of Planned Behavior* yang mengemukakan bahwa perilaku individu dalam hal investasi dipengaruhi oleh tiga faktor utama yaitu sikap, norma subjektif, dan kendali perilaku. Dalam konteks perilaku keuangan Islami, faktor-faktor ini dapat berperan dalam membentuk perilaku investasi yang sesuai dengan prinsip-prinsip keuangan Islami (Icak Ajzen, 1991). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ali tahun 2019 yang menemukan bahwa pengelolaan keuangan Islami memiliki dampak positif pada perilaku investasi melalui literasi keuangan syariah dan toleransi risiko keuangan (Ali, 2019).

#### **4.5. Pengaruh Sikap (X1) Terhadap Perilaku Pengelolaan Keuangan Islami (Z)**

Hasil uji *inner model* menunjukkan bahwa sikap berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap perilaku pengelolaan keuangan Islami. Artinya, jika sikap mengalami peningkatan maka perilaku pengelolaan keuangan Islami juga mengalami peningkatan. Maknanya, sikap individu memainkan peran krusial dalam membentuk praktek-praktek keuangan Islami. Artinya, semakin positif sikap seseorang terhadap nilai-nilai dan prinsip-prinsip keuangan Islami, semakin besar kemungkinan mereka menerapkan praktik pengelolaan keuangan Islami dalam kehidupan sehari-hari termasuk dalam kegiatan investasi saham.

Hasil dari penelitian di atas sejalan dengan *Theory of Planned Behavior* yang menyatakan bahwa perilaku individu dipengaruhi oleh tiga faktor utama, salah satunya adalah sikap. Sikap individu terhadap pengelolaan keuangan Islami mencakup keyakinan dan penilaian mereka terhadap manfaat, risiko, dan kepatuhan terhadap prinsip-prinsip keuangan Islami. Sikap yang positif terhadap pengelolaan keuangan Islami dapat mempengaruhi niat dan perilaku individu dalam mempraktekkan pengelolaan keuangan sesuai dengan prinsip-prinsip Islami (Icak Ajzen, 1991). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ibrahim dan Aziz tahun

2012 yang menemukan bahwa sikap berpengaruh secara positif terhadap perilaku pengelolaan keuangan Islami (Aziz, 2012).

#### **4.6. Pengaruh Norma Subjektif (X2) Terhadap Perilaku Pengelolaan Keuangan Islami (Z)**

Hasil uji *inner model* menunjukkan bahwa norma subjektif berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap perilaku pengelolaan keuangan Islami. Artinya, jika norma subjektif mengalami peningkatan maka perilaku pengelolaan keuangan Islami juga mengalami peningkatan. Maknanya, hasil penelitian ini menggambarkan pentingnya faktor sosial dan persepsi masyarakat dalam membentuk praktik keuangan yang sejalan dengan prinsip-prinsip Islami termasuk dalam praktik kegiatan investasi saham syariah.

Hasil dari penelitian di atas sejalan dengan *Theory of Planned Behavior* menyatakan bahwa perilaku individu dipengaruhi oleh tiga faktor utama, salah satunya adalah norma subjektif. Norma subjektif dalam konteks pengelolaan keuangan Islami mencakup persepsi individu tentang pandangan orang lain terhadap pengelolaan keuangan Islami. Faktor-faktor seperti dukungan sosial dan tekanan sosial dapat mempengaruhi perilaku individu dalam mempraktekkan pengelolaan keuangan Islami (Icak Ajzen, 1991). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ali, dkk tahun 2021 juga menemukan bahwa norma subjektif berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap perilaku masyarakat untuk bertransaksi pada bank syariah (Ali, 2021).

#### **4.7. Pengaruh Persepsi Kontrol Perilaku (X3) Terhadap Perilaku Pengelolaan Keuangan Islami (Z)**

Hasil uji *inner model* menunjukkan bahwa persepsi kontrol perilaku tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perilaku pengelolaan keuangan Islami. Artinya, jika persepsi kontrol perilaku mengalami peningkatan maka perilaku pengelolaan keuangan Islami tidak mengalami perubahan. Maknanya, meskipun seseorang merasa bahwa mereka memiliki kemampuan untuk mengendalikan perilaku keuangan mereka, tetapi faktor-faktor lain memiliki peran yang lebih dominan atau signifikan dalam menentukan bagaimana mereka benar-benar mengelola keuangan mereka sesuai dengan syariat Islam.

Hasil dari penelitian di atas tidak sejalan dengan *Theory of Planned Behavior* yang menyatakan bahwa perilaku individu dipengaruhi oleh tiga faktor utama, salah satunya adalah persepsi kontrol perilaku. Kendali perilaku mencakup faktor-faktor yang mempengaruhi kepercayaan individu terhadap kemampuan mereka untuk melaksanakan pengelolaan keuangan Islami termasuk pengetahuan dan keterampilan yang relevan, akses ke produk dan layanan keuangan Islami, serta faktor-faktor eksternal yang dapat mempengaruhi kemampuan individu untuk melaksanakan pengelolaan keuangan Islami (Icak Ajzen, 1991). Selain itu, hasil penelitian ini juga tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Azmi dan Nassir tahun 2011 yang

menemukan bahwa persepsi kontrol perilaku berpengaruh secara positif terhadap perilaku pengelolaan keuangan Islami (Nassir, 2011).

#### **4.8. Pengaruh Sikap (X1) Terhadap Perilaku Investasi (Y) Melalui Perilaku Pengelolaan Keuangan Islami (Z)**

Hasil uji *inner model* menunjukkan bahwa sikap berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap perilaku investasi melalui perilaku pengelolaan keuangan Islami. Maknanya, sikap seseorang dapat memengaruhi bagaimana mereka mengelola keuangan mereka, dan perilaku pengelolaan keuangan tersebut kemudian menjadi faktor yang signifikan dalam membentuk keputusan investasi. Seseorang dengan sikap yang positif terhadap investasi lebih cenderung mengadopsi perilaku pengelolaan keuangan yang mendukung keputusan investasi yang cerdas dan sesuai dengan tujuan keuangan mereka.

Hasil dari penelitian di atas sejalan dengan *Theory of Planned Behavior* yang menyatakan bahwa sikap yang positif terhadap perilaku investasi syariah dapat mendorong individu untuk melakukan pengelolaan keuangan yang sesuai dengan prinsip-prinsip keuangan Islami. Individu yang memiliki sikap positif terhadap perilaku investasi syariah cenderung memiliki perilaku pengelolaan keuangan Islami yang positif pula, yang pada gilirannya meningkatkan kecenderungan mereka untuk mengadopsi perilaku pengelolaan keuangan yang sesuai dengan prinsip-prinsip keuangan Islami (Icak Ajzen, 1991).

#### **4.9. Pengaruh Norma Subjektif (X2) Terhadap Perilaku Investasi (Y) Melalui Perilaku Pengelolaan Keuangan Islami (Z)**

Hasil uji *inner model* menunjukkan bahwa norma subjektif berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap perilaku investasi melalui perilaku pengelolaan keuangan Islami. Maknanya, norma subjektif dapat membentuk atau memengaruhi perilaku pengelolaan keuangan, dan perilaku pengelolaan keuangan ini kemudian menjadi faktor yang signifikan dalam membentuk keputusan investasi. Generasi milenial yang merespon norma sosial tertentu dengan cara tertentu dalam pengelolaan keuangan mereka juga akan mencerminkan keputusan investasi yang sejalan dengan ekspektasi sosial tersebut.

Hasil dari penelitian di atas sejalan dengan *Theory of Planned Behavior* yang menyatakan bahwa norma subjektif yang positif, yaitu pandangan orang lain terhadap pengelolaan keuangan Islami dapat mendorong individu untuk mengadopsi perilaku pengelolaan keuangan yang sesuai dengan prinsip-prinsip keuangan Islami. Individu yang memiliki norma subjektif yang positif terhadap perilaku investasi syariah cenderung memiliki perilaku keuangan Islami yang positif pula, yang pada gilirannya meningkatkan kecenderungan mereka untuk mengadopsi perilaku pengelolaan keuangan yang sesuai dengan prinsip-prinsip keuangan Islami (Icak Ajzen, 1991).

#### **4.10. Pengaruh Persepsi Kontrol Perilaku (X3) Terhadap Perilaku Investasi (Y) Melalui Perilaku Pengelolaan Keuangan Islami (Z)**

Hasil uji *inner model* menunjukkan bahwa persepsi kontrol perilaku tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perilaku investasi melalui perilaku pengelolaan keuangan Islami. Maksudnya, meskipun seseorang merasa memiliki kendali atau kontrol yang tinggi terhadap perilaku keuangan mereka yang sesuai dengan prinsip-prinsip Islami, hal ini tidak secara signifikan mempengaruhi keputusan mereka dalam berinvestasi. Faktor-faktor lain memiliki peran yang lebih dominan atau signifikan dalam membentuk perilaku investasi, seperti keadaan pasar dan preferensi risiko.

Hasil dari penelitian di atas tidak sejalan dengan *Theory of Planned Behavior* yang menyatakan bahwa persepsi kontrol yang positif, yaitu keyakinan individu terhadap kemampuannya untuk melakukan pengelolaan keuangan Islami dapat mendorong individu untuk mengadopsi perilaku pengelolaan keuangan yang sesuai dengan prinsip-prinsip keuangan syariah. Individu yang memiliki persepsi kontrol yang positif terhadap perilaku investasi syariah cenderung memiliki perilaku keuangan Islami yang positif pula, yang pada gilirannya meningkatkan kecenderungan mereka untuk mengadopsi perilaku pengelolaan keuangan yang sesuai dengan prinsip-prinsip keuangan Islami (Icak Ajzen, 1991).

## 5. KESIMPULAN

Adapun kesimpulan-kesimpulan penelitian ini antara lain sebagai berikut:

1. Sikap tidak dapat dijadikan sebagai patokan yang mendorong seseorang untuk berinvestasi saham syariah atau dapat dikatakan bahwa walaupun sikap terhadap investasi seseorang itu tinggi belum dapat menjamin mereka berinvestasi saham syariah.
2. Norma subjektif tidak dapat dijadikan sebagai dasar yang mendorong seseorang untuk berinvestasi saham syariah atau dapat dikatakan bahwa walaupun lingkungan mendukung untuk berinvestasi saham syariah belum dapat menjamin mereka berinvestasi saham syariah.
3. Persepsi kontrol perilaku tidak dapat dijadikan sebagai acuan yang mendorong seseorang untuk berinvestasi saham syariah atau dapat dikatakan bahwa walaupun persepsi kontrol perilaku seseorang itu tinggi belum dapat menjamin mereka berinvestasi saham syariah.
4. Perilaku pengelolaan keuangan Islami dapat dijadikan sebagai patokan yang mendorong seseorang untuk berinvestasi saham syariah atau dapat dikatakan bahwa semakin kuat perilaku pengelolaan keuangan Islami individu, maka semakin tinggi keinginannya untuk berinvestasi saham syariah.
5. Sikap dapat dijadikan acuan dalam membentuk perilaku pengelolaan keuangan Islami seseorang atau dapat dikatakan bahwa semakin tinggi sikap seseorang terhadap investasi maka semakin kuat pula perilaku pengelolaan keuangan Islami yang dimilikinya.
6. Norma subjektif dapat dijadikan patokan dalam membentuk perilaku pengelolaan keuangan Islami seseorang atau dapat dikatakan bahwa semakin kuat dorongan dari lingkungan seseorang maka semakin kuat pula perilaku pengelolaan keuangan Islami yang dimilikinya.

7. Persepsi kontrol perilaku tidak dapat dijadikan dasar dalam membentuk perilaku pengelolaan keuangan Islami seseorang atau dapat dikatakan bahwa walaupun kemudahan yang diberikan kepada seseorang itu tinggi belum tentu dapat membentuk perilaku pengelolaan keuangan Islami yang dimilikinya.
8. Sikap dengan mediasi perilaku pengelolaan keuangan Islami dapat dijadikan patokan yang mendorong seseorang untuk berinvestasi saham syariah atau dapat dikatakan bahwa perilaku pengelolaan keuangan Islami adalah faktor yang menghubungkan antara sikap dengan perilaku investasi, tanpa perilaku pengelolaan keuangan Islami maka sikap tidak dapat mempengaruhi perilaku seseorang dalam berinvestasi saham syariah.
9. Norma subjektif dengan mediasi perilaku pengelolaan keuangan Islami dapat dijadikan dasar yang mendorong seseorang untuk berinvestasi saham syariah atau dapat dikatakan bahwa perilaku pengelolaan keuangan Islami adalah faktor yang menghubungkan antara norma subjektif dengan perilaku investasi, tanpa perilaku pengelolaan keuangan Islami maka norma subjektif tidak dapat mempengaruhi perilaku seseorang dalam berinvestasi saham syariah.
10. Persepsi kontrol perilaku dengan mediasi perilaku pengelolaan keuangan Islami tidak dapat dijadikan acuan yang mendorong seseorang untuk berinvestasi saham syariah atau dapat dikatakan bahwa perilaku pengelolaan keuangan Islami tidak dapat menghubungkan antara persepsi kontrol perilaku dengan perilaku seseorang dalam berinvestasi saham syariah.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ajzen, Icek. (1991). The theory of planned behavior. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 50(2), 179–211. [https://doi.org/10.1016/0749-5978\(91\)90020-T](https://doi.org/10.1016/0749-5978(91)90020-T)
- Ali, dkk. (2021). ALI, Muhammad Arsalan, et al. Impact of Islamic financial literacy, subjective norms, risk perception and perceived behavioral control on adoption of Islamic banking in Pakistan. *Revista Geintec-Gestao Inovacao E Tecnologias*, 11(3), 220–233.
- Ali, H. (2019). The Effect of Islamic Financial Literacy on Investment Behavior: The Mediating Role of Financial Risk Tolerance. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 10(1), 2–22.
- Astuti, Y., Abdulahanaa, A., & Sahaka, A. (2023). REORIENTASI DAN STRATEGI PENGUSAHA DALAM MENCAPAI PENINGKATAN KINERJA USAHA MIKRO DAN KECIL (UMK) DI WATAMPONE. *Jurnal Ilmiah Al-Tsarwah*, 6(2), 58-67.
- Azikin, H. D. (2023). Minat Investasi Syariah Generasi Z: TPB, Perilaku Keuangan, dan

- Religiusitas. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 9(1), 15–29.  
<https://doi.org/http://dx.doi.org/10.29040/jiei.v9i1.6996>
- Aziz, I. (2012). Factors Influencing Intention to Use Islamic Personal Financing. *International Journal of Business and Social Science*, 3(19), 224–231.
- Bungin, B. (2008). *Penelitian Kualitatif: Komunikasi, Ekonomi, Kebijakan Publik, dan Ilmu Sosial Lainnya*. Jakarta: Prenada Media Group.
- Hamzah, A., & Kamiruddin, O. K. (2024). The Role of Sharia Economic Principles in Achieving Competitive Advantage: Perspectives and Applications. *Library Progress International*, 44(3), 2266-2275.
- Hair, F. J., Black C., W., Babin, J. B., & Anderson, E. R. (2014). Multivariate Data Analysis. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(2), 88. Retrieved from <http://e-journal.president.ac.id/presunivojs/index.php/JAAF/article/download/363/207>
- Karyono, O., & Kamiruddin, K. (2024). Strategy for Building Sharia-Conscious Competitiveness in Small and Medium Enterprises Based on Local Wisdom. *Al-Intaj: Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah*, 10(2), 331-344.
- Lytton, G. (1998). Investor Risk Tolerance: Testing the Efficacy of Demographics as Differentiating and Classifying Factors. *Financial Counseling and Planning*, 9(1), 61–74.
- Manongga, D. T. P. A. (2019). Analisis Faktor Demografi dan Norma Subjektif Terhadap Keputusan Investasi Saham. *Magisma*, 7(2), 9–15.
- Mappong, S. (2023). OJK: Jumlah Investor Pasar Modal Meningkat di Sulsel. Retrieved from <https://makassar.antaranews.com>
- Nassir, A. (2011). An Analysis of Personal Financial Literacy among University Employees: The Case of IIUM. *International Journal of Business and Social Science*, 2(20), 279–287.
- Ningtyas, M. N., & Istiqomah, D. F. (2021). Perilaku Investasi sebagai penerapan gaya hidup halal masyarakat Indonesia: tinjauan Theory of Planned Behavior. *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, 17(2), 158–172. <https://doi.org/10.21067/jem.v17i2.5642>
- OJK. (2023). Tingkatkan Literasi dan Inklusi Keuangan di Daerah, OJK Luncurkan Program LAYARKU di Makassar. Retrieved from <https://ojk.go.id>
- Prasetyo, B. (2012). *Metode Penelitian Kuantitatif: Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.

- Purwoningsih Haris, A., Amir, M. F., & Nikmah, S. (2024, August). The Dual Role of Wives in the Perspective of the Bugis Community of Bone Regency with a Sharia Economic Approach. In *International Conference on Actual Islamic Studies* (Vol. 3, No. 1).
- Rahmadi. (2011). *Pengantar Metodologi Penelitian*. Banjarmasin: Antasari Press.
- Razak, S., Abdullah, I., Raking, J., & Nuzul, A. (2023). Mediating role of socio-religious behavior on consumption pattern changes of middle-class Muslims: An analysis using SEM. *Cogent Business & Management*, 10(1), 2163798.
- Sugiyono. (2009). *Statistika Untuk Penelitian*. Bandung: CV Alfabeta.
- Ustman, U., Subhan, S., & Rohmaniyah, R. (2022). Determinan Dari Niat Investasi Saham Syariah: Perspektif Toleransi Maghrib. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 5(3), 426–435. <https://doi.org/10.22219/jaa.v5i3.22838>
- Wirawan, R., Mildawati, T., & Suryono, B. (2022). Determinan Pengambilan Keputusan Investasi Berdasarkan Norma Subjektif, Kontrol Perilaku, dan Perilaku Heuristik. *Ekuitas (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 6(1), 43–57. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2022.v6.i1.5163>