

PENGARUH LITERASI KEUANGAN DAN SIKAP RISIKO TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI SYARIAH GENERASI MILENIAL: PENDEKATAN SEM-PLS DI KABUPATEN JOMBANG

Beni Sucipto

STIE PGRI Dewantara Jombang

Korespondensi*: benisucipto94@gmail.com.

Dikirim: 23 Januari 2023, Disetujui: 29 Januari 2023, Dipublikasikan: 31 Januari 2023

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh literasi keuangan dan sikap risiko terhadap keputusan investasi syariah Generasi Milenial di Kabupaten Jombang. Meningkatnya partisipasi generasi muda dalam pasar modal syariah menuntut pemahaman yang lebih komprehensif mengenai faktor kognitif dan psikologis yang memengaruhi pengambilan keputusan investasi berbasis prinsip syariah. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain eksplanatori melalui survei terhadap 80 responden Generasi Milenial yang memiliki pengalaman atau minat pada instrumen investasi syariah. Teknik pengambilan sampel dilakukan secara purposive sampling, dan analisis data menggunakan metode *Structural Equation Modeling Partial Least Squares* (SEM-PLS) dengan bantuan *WarpPLS* versi 8.0. Hasil penelitian menunjukkan bahwa literasi keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi syariah ($\beta = 0,438$; $p < 0,001$), serta sikap risiko juga berpengaruh positif dan signifikan ($\beta = 0,334$; $p < 0,001$). Nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,417 menunjukkan bahwa kedua variabel mampu menjelaskan 41,7% variasi keputusan investasi dalam kategori moderat, dengan nilai predictive relevance (Q^2) sebesar 0,398 yang menegaskan kemampuan prediktif model yang baik. Temuan ini menegaskan bahwa keputusan investasi syariah dipengaruhi oleh aspek rasional dan psikologis secara simultan.

Kata Kunci: Literasi Keuangan, Sikap Risiko, Keputusan Investasi Syariah, Generasi Milenial.

Abstract

This study aims to examine the influence of financial literacy and risk attitude on sharia investment decisions among Millennials in Jombang Regency. The increasing participation of young investors in the Islamic capital market highlights the need for a more comprehensive understanding of the cognitive and psychological factors that influence sharia-compliant investment decision-making. This research employs a quantitative approach with an explanatory research design through a survey of 80 Millennial respondents who have experience or interest in Islamic investment instruments. Purposive sampling was applied, and the data were analyzed using Structural Equation Modeling–Partial Least Squares (SEM-PLS) with WarpPLS version 8.0. The results indicate that financial literacy has a positive and significant effect on sharia investment decisions ($\beta = 0.438$; $p < 0.001$), and risk attitude also has a positive and significant effect ($\beta = 0.334$; $p < 0.001$). The coefficient of determination ($R^2 = 0.417$) shows that both variables explain 41.7% of the variance in investment decisions, indicating moderate explanatory power. The predictive relevance value ($Q^2 = 0.398$) further confirms the model's strong predictive capability. These findings suggest that sharia investment decisions are simultaneously influenced by rational factors (financial knowledge) and psychological factors (risk tolerance).

Keywords: Financial Literacy, Risk Attitude, Sharia Investment Decisions, Millennials.

A. PENDAHULUAN

Perkembangan pasar modal syariah di Indonesia menunjukkan tren meningkat seiring dengan bertumbuhnya minat investasi di kalangan Generasi Milenial. Generasi Milenial, sebagai kelompok usia produktif yang melek teknologi, memiliki karakteristik tersendiri dalam pengambilan keputusan keuangan, termasuk dalam memilih instrumen investasi syariah yang sesuai dengan prinsip etika dan nilai-nilai keagamaan (Hanif, S., dan Azis, Y., 2020). Investasi syariah menjadi pilihan menarik karena menawarkan peluang keuntungan sekaligus pemenuhan prinsip ekonomi Islam yang adil dan beretika.

Literasi keuangan menjadi salah satu faktor penting yang menentukan perilaku investasi individu. Literasi keuangan yang baik membantu investor memahami karakteristik produk investasi, risiko yang melekat, dan strategi pengelolaan portofolio yang efektif (Lusardi dan Mitchell, 2014). Di konteks keuangan syariah, literasi tersebut mencakup pemahaman terhadap konsep syariah, mekanisme risiko, serta imbal hasil yang sesuai prinsip halal dan thayyib. Penelitian sebelumnya menunjukkan adanya hubungan positif antara tingkat literasi keuangan dengan keputusan investasi pada pasar modal syariah (Wulandari *et al.*, 2021).

Selain literasi, sikap individu terhadap risiko juga memainkan peran penting dalam proses pengambilan keputusan investasi. Sikap risiko atau risk attitude mencerminkan sejauh mana investor bersedia menerima ketidakpastian dan potensi kerugian dalam mengejar hasil investasi (Grable dan Lytton, 1999). Sikap risiko yang tinggi dapat mendorong investor untuk memilih instrumen investasi yang lebih agresif, sedangkan sikap risiko yang rendah cenderung mengarah pada keputusan yang konservatif. Studi oleh Dewi dan Sari (2022) mengonfirmasi bahwa sikap risiko signifikan mempengaruhi pilihan instrumen investasi syariah pada generasi muda di wilayah urban.

Meskipun penelitian mengenai keputusan investasi telah banyak dilakukan, terdapat kelangkaan studi yang secara spesifik menghubungkan antara profil psikologis Sikap Risiko dengan keputusan pada Instrumen Syariah di kalangan Generasi Milenial. Kebaruan penelitian ini terletak pada pengujian apakah faktor literasi keuangan mampu menjadi kompas bagi sikap risiko Generasi Milenial yang dinamis dalam menavigasi produk-produk keuangan berbasis syariah yang memiliki karakteristik risiko dan imbal hasil yang unik.

Meskipun penelitian mengenai keputusan investasi syariah telah berkembang dalam beberapa tahun terakhir, sebagian besar studi empiris masih terkonsentrasi pada wilayah metropolitan seperti Jakarta dan Surabaya yang memiliki tingkat literasi keuangan, akses informasi, serta penetrasi pasar modal yang relatif lebih tinggi. Dominasi konteks perkotaan tersebut berpotensi menghasilkan bias generalisasi, karena karakteristik sosial-ekonomi, budaya keuangan, dan tingkat inklusi finansial masyarakat di daerah non-metropolitan dapat berbeda secara signifikan. Kabupaten Jombang, sebagai wilayah dengan basis masyarakat religius yang kuat dan struktur ekonomi yang didominasi sektor UMKM dan komunitas pesantren, memiliki dinamika perilaku keuangan yang unik dan belum banyak dieksplorasi dalam literatur keuangan syariah.

Selain itu, studi terdahulu umumnya menganalisis faktor-faktor penentu keputusan investasi syariah secara parsial atau dengan memasukkan variabel yang beragam tanpa memberikan fokus yang jelas pada integrasi aspek kognitif (literasi keuangan) dan aspek psikologis (sikap risiko) dalam satu model komprehensif. Padahal, dalam perspektif behavioral finance, keputusan investasi merupakan hasil interaksi simultan antara kemampuan memahami informasi keuangan dan preferensi individu terhadap risiko.

Ketiadaan kajian empiris yang secara spesifik menguji integrasi kedua faktor tersebut pada Generasi Milenial di Jombang menunjukkan adanya celah penelitian yang signifikan. Oleh karena itu, penelitian ini hadir untuk mengisi kekosongan tersebut dengan memberikan bukti empiris berbasis konteks lokal yang dapat memperkaya literatur keuangan syariah serta memperluas pemahaman mengenai determinan keputusan investasi generasi milenial di daerah non-metropolitan.

B. TINJAUAN PUSTAKA

1. *Grand Theory: Behavioral Finance Theory*

Teori utama yang mendasari penelitian ini adalah *Behavioral Finance Theory* yang menjelaskan bahwa keputusan keuangan tidak sepenuhnya rasional, melainkan dipengaruhi oleh faktor psikologis, kognitif, dan emosional (Kahneman & Tversky, 1979). Berbeda dengan teori keuangan tradisional yang berasumsi bahwa investor bersifat rasional dan memaksimalkan utilitas, behavioral finance menekankan bahwa individu sering mengalami bias kognitif dan memiliki tingkat toleransi risiko yang berbeda dalam pengambilan keputusan investasi.

Dalam konteks investasi syariah, pendekatan behavioral finance menjadi relevan karena keputusan investasi tidak hanya didasarkan pada return dan risiko, tetapi juga pada pertimbangan nilai-nilai religius dan prinsip syariah seperti larangan riba, gharar, dan maisir. Dengan demikian, literasi keuangan sebagai aspek kognitif dan sikap risiko sebagai aspek psikologis merupakan determinan penting dalam menjelaskan keputusan investasi syariah generasi milenial.

2. Keputusan Investasi Syariah

Keputusan investasi syariah merupakan tindakan memilih instrumen investasi yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah, seperti larangan riba, gharar (ketidakpastian tinggi), dan investasi pada sektor yang tidak etis. Investasi syariah mencakup saham syariah, sukuk, reksa dana syariah, dan instrumen islami lainnya. Keputusan investasi syariah tidak semata mencari keuntungan finansial, tetapi juga mempertimbangkan aspek keagamaan dan nilai etika (Arshad et al., 2019; Suryani & Hasan, 2021).

Dalam konteks penelitian Generasi Milenial, keputusan investasi syariah dipengaruhi oleh faktor internal (misalnya pengetahuan finansial dan preferensi risiko) dan faktor eksternal (akses teknologi, sosial budaya). Generasi Milenial yang lahir di era digital cenderung memiliki kecenderungan perilaku investasi berbeda dari generasi sebelumnya, termasuk dalam memilih instrumen syariah yang etis dan sesuai nilai agama (Alshami & Azizi, 2020; Maulana et al., 2022). Penelitian terdahulu Wardani dan Lutfi (2017) menggunakan indikator berikut untuk mengukur keputusan investasi syariah:

1. Frekuensi investasi dalam instrumen syariah
2. Alokasi dana terhadap aset syariah
3. Preferensi terhadap risiko syariah
4. Konsistensi pemilihan investasi syariah
5. Tingkat pertimbangan aspek syariah dalam pengambilan keputusan

3. Literasi Keuangan

Literasi keuangan didefinisikan sebagai kemampuan individu dalam memahami konsep keuangan dasar, mengenali produk keuangan, menilai risiko dan imbal hasil, serta membuat keputusan finansial yang efektif (Lusardi & Mitchell, 2014). Dalam konteks investasi syariah, literasi keuangan syariah mencakup pemahaman aturan syariah, karakteristik instrumen syariah dan implikasi keuangan terhadap risiko dan return investasi (Wulandari et al., 2021).

Penelitian terkini menemukan bahwa literasi keuangan memiliki dampak signifikan terhadap keputusan investasi, termasuk investasi syariah, karena investor yang melek finansial cenderung memiliki kemampuan evaluasi yang lebih baik dan keputusan investasi yang rasional (Nurmandi & Siregar, 2020; Putra et al., 2022). Penelitian Huston (2010) yang menggunakan pengukuran literasi keuangan biasanya melibatkan indikator:

1. Pengetahuan terhadap konsep investasi
2. Pemahaman terhadap instrumen investasi syariah
3. Kemampuan menghitung risiko dan imbal hasil
4. Pengetahuan terhadap prinsip syariah dalam keuangan
5. Kemampuan membuat keputusan berbasis informasi finansial

4. Hubungan Literasi Keuangan dengan Keputusan Investasi Syariah

Literasi keuangan dapat mempengaruhi keputusan investasi dengan cara meningkatkan kemampuan investor untuk memahami peluang dan risiko dari instrumen investasi. Investor yang memiliki literasi tinggi cenderung lebih selektif dan mampu menilai legitimasi dan profitabilitas investasi syariah dibandingkan mereka yang literasinya rendah (Rizki & Sukmawati, 2021).

Berbagai studi empiris menemukan hubungan positif antara literasi keuangan dan keputusan investasi. Rizki & Sukmawati (2021) menunjukkan bahwa literasi keuangan secara signifikan memengaruhi investasi syariah di kalangan mahasiswa muslim. Hal ini menunjukkan bahwa literasi keuangan menjadi variabel *antecedent* yang penting dalam membentuk keputusan investasi.

5. Sikap Risiko (*Risk Attitude*)

Sikap risiko merupakan predisposisi psikologis investor dalam menanggapi ketidakpastian dan potensi kerugian ketika memilih suatu investasi (Grable & Lytton, 1999). Investor dengan sikap risiko tinggi cenderung bersedia mengambil risiko tinggi untuk mendapatkan return tinggi, sedangkan mereka yang risk averse lebih memilih investasi yang aman meskipun return terbatas.

Dalam investasi syariah, sikap risiko menjadi penting karena instrumen syariah memiliki karakteristik risiko yang tidak selalu konvensional, tergantung pada volatilitas pasar dan etika syariah. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa sikap risiko berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi, termasuk pada investor muda yang menggunakan pendekatan digital (Safitri & Wicaksono, 2022; Sari et al., 2021). Menurut Weber, Blais, dan Betz (2002), variabel ini sering dioperasionalkan melalui:

1. Tingkat toleransi terhadap risiko investasi
2. Preferensi risiko terhadap return potensial
3. Kecenderungan mengambil risiko dalam keputusan keuangan
4. Sikap terhadap kemungkinan kerugian investasi
5. Kesiapan menghadapi volatilitas pasar

6. Hubungan Sikap Risiko dengan Keputusan Investasi Syariah

Sikap risiko mempengaruhi bagaimana individu menilai probabilitas keuntungan dan kerugian, serta toleransi mereka terhadap fluktuasi pasar. Investor dengan toleransi risiko yang tinggi lebih siap memasuki instrumen dengan volatilitas tinggi seperti saham syariah, sedangkan investor risk averse mungkin memilih instrumen yang lebih stabil seperti sukuk atau deposito syariah (Amaliyah & Fadilah, 2020; Hasan et al., 2022).

Hubungan antara sikap risiko dan keputusan investasi juga telah didukung oleh beberapa penelitian. Safitri & Wicaksono (2022) menunjukkan bahwa investor dengan sikap risiko tinggi cenderung lebih aktif memilih instrumen investasi syariah dengan tingkat risiko yang moderat hingga tinggi, seperti saham syariah.

7. HIPOTESIS PENELITIAN

Berdasarkan kajian teori dan penelitian terdahulu, literasi keuangan dan sikap risiko merupakan faktor penting yang memengaruhi keputusan investasi, khususnya dalam konteks investasi syariah. Dengan demikian, hipotesis penelitian dirumuskan sebagai berikut:

H₁: Literasi Keuangan Berpengaruh terhadap Keputusan Investasi Syariah

H₂: Sikap Risiko Berpengaruh terhadap Keputusan Investasi Syariah

C. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain eksplanatori untuk menguji pengaruh literasi keuangan dan sikap risiko terhadap keputusan investasi syariah Generasi Milenial di Kabupaten Jombang (Creswell & Creswell, 2018). Populasi penelitian adalah Generasi Milenial (lahir tahun 1981–1996) yang berdomisili di Jombang dan memiliki pengalaman atau minat terhadap instrumen investasi syariah seperti saham syariah, reksa dana syariah, dan sukuk. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dengan kriteria tertentu, sehingga diperoleh sebanyak 80 responden yang memenuhi syarat analisis model structural (Hair *et al.*, 2022). Data yang digunakan merupakan data primer yang dikumpulkan melalui kuesioner dengan skala Likert lima poin (1 = sangat tidak setuju sampai 5 = sangat setuju) (Likert, R, 1932). Variabel literasi keuangan (X1) diukur melalui indikator pengetahuan konsep investasi (X1.1), pemahaman instrumen syariah (X1.2), kemampuan menilai risiko dan return (X1.3), pemahaman prinsip syariah (X1.4), serta kemampuan pengambilan keputusan finansial (X1.5) (Huston, 2010). Sikap risiko (X2) diukur melalui toleransi terhadap risiko (X2.1), preferensi risiko-return (X2.2), kesiapan menghadapi kerugian (X2.3), sikap terhadap volatilitas pasar (X2.4), dan keberanian mengambil Keputusan (X2.5) (Weber, Blais, dan Betz, 2002). Sementara itu, keputusan investasi syariah (Y1) diukur melalui konsistensi memilih instrumen syariah (Y1.1), intensitas investasi (Y1.2), pertimbangan aspek syariah (Y1.3), alokasi dana (Y1.4) dan keyakinan terhadap keputusan investasi (Y1.5) (Wardani dan Lutfi, 2017).

Analisis data dalam penelitian ini dilakukan menggunakan metode *Structural Equation Modeling Partial Least Squares (SEM-PLS)* dengan bantuan perangkat lunak *WarpPLS versi 8.0*. Pemilihan *SEM-PLS* didasarkan pada keunggulannya dalam menganalisis hubungan kausalitas antar variabel laten secara simultan, mampu menangani model kompleks dengan indikator reflektif maupun formatif, tidak mensyaratkan asumsi normalitas multivariat yang ketat, serta sesuai untuk ukuran sampel kecil hingga moderat (Hair *et al.*, 2022). *WarpPLS 8.0* juga memiliki keunggulan dalam mendeteksi hubungan nonlinier dan menyediakan indeks kelayakan model yang lebih komprehensif (Kock, 2023).

Pengujian model dilakukan melalui dua tahap utama, yaitu evaluasi model pengukuran (*outer model*) dan evaluasi model struktural (*inner model*). Evaluasi *outer model* bertujuan untuk menguji validitas dan reliabilitas konstruk. Validitas konvergen dinilai melalui nilai *loading factor* $\geq 0,70$ dan *Average Variance Extracted (AVE)* $\geq 0,50$. Reliabilitas konstruk diukur menggunakan *Composite Reliability* dan *Cronbach's Alpha* dengan kriteria $\geq 0,70$. Selain itu, validitas diskriminan diuji menggunakan kriteria *Fornell-Larcker* sesuai rekomendasi dalam pendekatan *PLS-SEM* terbaru (Hair *et al.*, 2022; Kock, 2023).

Selanjutnya, *inner model* dievaluasi untuk menguji kekuatan dan signifikansi hubungan antar konstruk laten. Pengujian dilakukan dengan melihat nilai *path coefficient*

(β) dan tingkat signifikansi ($p\text{-value} \leq 0,05$) melalui prosedur resampling (*bootstrapping*). Daya jelaskan model diukur menggunakan koefisien determinasi (R^2), di mana nilai 0,25 dikategorikan lemah, 0,50 moderat, dan 0,75 kuat (Hair et al., 2022). *WarpPLS 8.0* juga menyediakan indikator kelayakan model seperti *Average Path Coefficient (APC)*, *Average R-squared (ARS)*, *Average Adjusted R-squared (AARS)*, *Average Variance Inflation Factor (AVIF)*, dan *Average Full Collinearity VIF (AFVIF)* dengan kriteria $p \leq 0,05$ untuk *APC* dan *ARS*, serta $AVIF \leq 5,00$ sebagai indikator tidak terjadinya multikolinearitas (Kock, 2023). Dengan tahapan ini, model yang dihasilkan diharapkan memenuhi kriteria validitas, reliabilitas, dan kelayakan struktural secara komprehensif.

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Evaluasi Model Pengukuran (*Outer Model*)

Tabel 1. Hasil Pengukuran Outer Model

Variabel	Indikator	<i>Outer Loading</i>	<i>Root Of AVE</i>	Composite Reliability	Cronbach's Alpha
	X1.1	0,922	0,891	0,951	0,935
	X1.2	0,893			
	X1.3	0,937			
	X1.4	0,889			
	X1.5	0,811			
	X2.1	0,934	0,936	0,972	0,964
	X2.2	0,921			
	X2.3	0,916			
	X2.4	0,952			
	X2.5	0,955			
	Y1.1	0,938	0,910	0,960	0,947
	Y1.2	0,916			
	Y1.3	0,955			
	Y1.4	0,902			
	Y1.5	0,833			

Sumber: Data diolah *Warp PLS* versi 8.0 Tahun 2023

a. Uji Validitas Konvergen

Hasil pengujian pada tabel 1, menunjukkan bahwa seluruh indikator memiliki nilai loading factor $> 0,70$, sehingga dapat dinyatakan memenuhi kriteria validitas konvergen. Nilai *Average Variance Extracted (AVE)* pada masing-masing konstruk berada di atas 0,50, yang berarti konstruk mampu menjelaskan lebih dari 50% varians indikatornya. Dengan demikian, seluruh indikator dinyatakan valid dalam merepresentasikan variabel laten yang diukur.

b. Uji Validitas Diskriminan

Validitas diskriminan diuji melalui kriteria *Fornell-Larcker*. Hasil pada tabel 1, menunjukkan bahwa akar kuadrat *AVE* pada setiap konstruk lebih besar dibandingkan korelasi antar konstruk lainnya, sehingga dapat disimpulkan bahwa masing-masing variabel memiliki diskriminasi yang baik dan tidak terjadi masalah multikolinearitas antar konstruk.

c. Uji Reliabilitas

Berdasarkan tabel 1, nilai *Composite Reliability (CR)* seluruh konstruk berada di atas 0,70 dan *Cronbach's Alpha* juga menunjukkan nilai $> 0,70$. Hal ini menunjukkan bahwa seluruh variabel dalam penelitian ini memiliki konsistensi internal yang baik dan reliabel.

2. Evaluasi Model Struktural (*Inner Model*)

a. Uji Goodness of Fit Model

Hasil pengujian menunjukkan bahwa:

Model fit and quality indices

Average path coefficient (APC)=0.386, $P < 0.001$

Average R-squared (ARS)=0.417, $P < 0.001$

Average adjusted R-squared (AARS)=0.401, $P < 0.001$

Average block VIF (AVIF)=1.177, acceptable if ≤ 5 , ideally ≤ 3.3

Average full collinearity VIF (AFVIF)=1.418, acceptable if ≤ 5 , ideally ≤ 3.3

Tenenhaus GoF (GoF)=0.589, small ≥ 0.1 , medium ≥ 0.25 , large ≥ 0.36

Simpson's paradox ratio (SPR)=1.000, acceptable if ≥ 0.7 , ideally = 1

R-squared contribution ratio (RSCR)=1.000, acceptable if ≥ 0.9 , ideally = 1

Statistical suppression ratio (SSR)=1.000, acceptable if ≥ 0.7

Nonlinear bivariate causality direction ratio (NLBCDR)=1.000, acceptable if ≥ 0.7

Evaluasi kelayakan model dilakukan dengan melihat indeks *model fit and quality indices* yang dihasilkan oleh WarpPLS versi 8.0. Hasil pengujian menunjukkan bahwa model penelitian memiliki tingkat kelayakan yang sangat baik.

Nilai *Average Path Coefficient (APC)* sebesar 0,386 dengan $P < 0,001$ menunjukkan bahwa secara rata-rata hubungan antar konstruk dalam model signifikan. Hal ini berarti model struktural yang dibangun memiliki kekuatan hubungan yang memadai dan signifikan secara statistik.

Nilai *Average R-Squared (ARS)* sebesar 0,417 dan *Average Adjusted R-Squared (AARS)* sebesar 0,401, keduanya dengan $P < 0,001$, menunjukkan bahwa variabel independen dalam model mampu menjelaskan sekitar 41,7% variasi variabel dependen. Nilai ini termasuk dalam kategori moderat dan signifikan, sehingga model memiliki kemampuan penjelasan yang baik.

Dari sisi multikolinearitas, nilai *Average Block VIF (AVIF)* sebesar 1,177 dan *Average Full Collinearity VIF (AFVIF)* sebesar 1,418 berada jauh di bawah batas maksimum 5 (ideal $\leq 3,3$). Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas baik pada level indikator maupun konstruk dalam model penelitian.

Selanjutnya, nilai *Tenenhaus GoF (GoF)* sebesar 0,589 berada di atas kriteria 0,36 (kategori besar), sehingga dapat disimpulkan bahwa model memiliki tingkat kecocokan (*goodness of fit*) yang kuat antara model pengukuran dan model struktural.

b. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan hasil analisis, nilai *R-Squared* (R^2) untuk variabel endogen Y1 sebesar 0,417, dengan nilai Adjusted R^2 sebesar 0,401. Hal ini menunjukkan bahwa variabel X1 dan X2 secara simultan mampu menjelaskan 41,7% variasi pada variabel Y1, sedangkan sisanya sebesar 58,3% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian. Nilai R^2 sebesar 0,417 termasuk dalam kategori moderat, sehingga model memiliki kemampuan penjelasan yang cukup baik dalam menjelaskan variabel dependen.

c. Uji Predictive Relevance (Q^2)

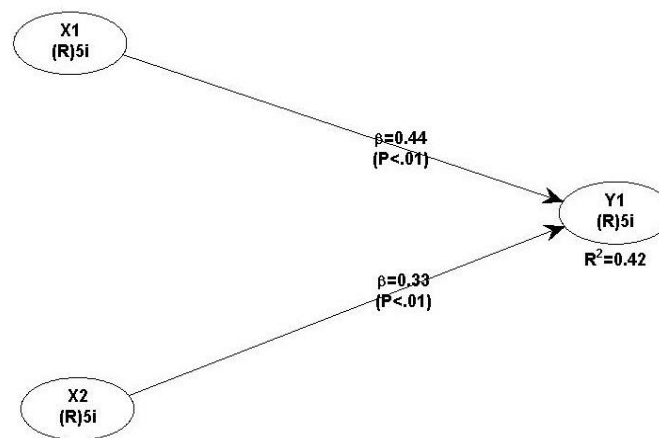
Nilai Q-Squared (Q^2) untuk variabel Y1 sebesar 0,398 (> 0). Karena nilai Q^2 lebih besar dari nol, maka model memiliki predictive relevance yang baik, artinya model tidak hanya mampu menjelaskan hubungan struktural, tetapi juga memiliki kemampuan prediktif terhadap data observasi. Nilai 0,398 menunjukkan kemampuan prediksi yang tergolong kuat.

d. Uji Effect Size (f^2)

Nilai effect size berdasarkan hasil WarpPLS versi 8.0 menunjukkan pengaruh X1 terhadap Y1 sebesar 0,249. Pengaruh X2 terhadap Y1 sebesar 0,168. Sehingga pengaruh X1 terhadap Y1 dapat dimasukkan kedalam kategori sedang dan pengaruh X2 terhadap Y1 dapat dimasukkan kedalam kategori sedang (mendekati sedang kuat). Hasil ini menunjukkan bahwa X1 memiliki kontribusi pengaruh yang lebih dominan terhadap Y1 dibandingkan X2.

e. Uji Hipotesis (*Path Coefficient*)

Hasil pengujian koefisien jalur menunjukkan:



Gambar 1. Hasil Pengujian Koefisien Jalur

Tabel 2. Hasil Pengukuran Uji Hipotesis

Hubungan	Koefisien (β)	P-value	Keterangan
X1 $\rightarrow$ Y1	0,438	<0,001	Signifikan
X2 $\rightarrow$ Y1	0,334	<0,001	Signifikan

Sumber: Data diolah Warp PLS versi 8.0 Tahun 2023

Interpretasi gambar dan tabel berikut:

1. X1 berpengaruh positif dan signifikan terhadap Y1, dengan koefisien sebesar 0,438 dan $P < 0,001$. Artinya, semakin tinggi X1, maka Y1 akan meningkat secara signifikan.
2. X2 berpengaruh positif dan signifikan terhadap Y1, dengan koefisien sebesar 0,334 dan $P < 0,001$.

Karena seluruh nilai $p < 0,05$, maka seluruh hipotesis dalam model ini diterima. Selain itu, nilai koefisien X1 lebih besar dibandingkan X2, sehingga dapat disimpulkan bahwa X1 merupakan variabel yang paling dominan memengaruhi Y1 dalam model penelitian ini.

PEMBAHASAN

Hubungan Literasi Keuangan dengan Keputusan Investasi Syariah

Literasi keuangan didefinisikan sebagai kemampuan individu dalam memahami konsep dasar keuangan, termasuk pengelolaan risiko, pengetahuan produk keuangan, serta penilaian risiko dan imbal hasil investasi. Dalam konteks investasi syariah, literasi keuangan syariah mencakup juga pemahaman prinsip-prinsip syariah seperti larangan riba, gharar, dan maysir sehingga investor tidak hanya memahami aspek finansial tetapi juga aspek hukum syariah dari instrumen yang dipilih. Pemahaman ini penting karena investor yang memiliki literasi tinggi cenderung membuat keputusan investasi yang lebih rasional dan sesuai tujuan keuangannya (Jamil dkk, 2022).

Berbagai penelitian menunjukkan bahwa literasi keuangan berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Studi oleh Baihaqqy *et al* (2020). menunjukkan bahwa literasi keuangan memiliki efek langsung terhadap pengambilan keputusan investasi karena pemahaman tentang risiko dan return dapat memengaruhi preferensi investasi seseorang. Pengetahuan yang baik membantu calon investor menyaring berbagai pilihan instrumen sehingga mengurangi keputusan investasi yang emosional atau berdasarkan informasi yang salah.

Penelitian yang fokus pada produk keuangan syariah juga menunjukkan bahwa literasi keuangan syariah berkontribusi pada peningkatan kecenderungan untuk memilih instrumen investasi sesuai prinsip syariah. Hasil penelitian Jamil dkk, (2022) mencatat bahwa individu dengan literasi keuangan lebih tinggi cenderung mempertimbangkan aspek seperti prinsip syariah dan perencanaan keuangan sebelum membuat keputusan investasi dalam produk keuangan syariah.

Penelitian oleh Hidayati & Warsitasari (2023) tentang Generasi Z di Jawa Timur menyatakan bahwa literasi, termasuk literasi syariah, berpengaruh positif terhadap niat berinvestasi dalam saham syariah, di mana peningkatan literasi membantu meningkatkan kemampuan Gen Z dalam memahami produk investasi syariah serta membuat keputusan yang lebih informasional. Hal ini menunjukkan bahwa literasi berperan sebagai mediator utama dalam hubungan faktor eksternal (misalnya teknologi finansial) dan keputusan investasi.

Selain keputusan investasi individual, literasi keuangan syariah juga penting dalam konteks lembaga keuangan non-bank syariah. Studi yang mengkaji literatur menunjukkan bahwa literasi yang lebih baik membantu investor memahami perbedaan produk di pasar non-bank syariah dan mengambil keputusan yang lebih sesuai risiko dan keuntungan yang diharapkan (Lusardi dan Mitchell, 2014).

Meskipun banyak penelitian menemukan hubungan positif antara literasi keuangan dan keputusan investasi syariah, beberapa kajian lapangan menemukan bahwa literasi sendiri belum cukup untuk menjamin keputusan investasi yang optimal tanpa diperkuat oleh perilaku keuangan dan pengalaman praktis investor. Sebagai contoh, dalam studi di Jombang yang mengevaluasi investor muda, literasi saja tidak menjamin keputusan investasi yang efektif tanpa dikombinasikan dengan perilaku keuangan yang baik (Yanti *et al*, 2023).

Hubungan literasi keuangan dengan keputusan investasi syariah memiliki implikasi praktis dan kebijakan yang penting. Peningkatan literasi keuangan syariah melalui pendidikan formal dan program edukasi dapat membantu Generasi Milenial membuat keputusan investasi yang lebih tepat, kredibel, dan sesuai prinsip syariah. Oleh sebab itu, pemangku kepentingan seperti lembaga pendidikan, pemerintah daerah, dan industri keuangan syariah perlu mengembangkan modul pelatihan, materi edukasi, dan kampanye

literasi yang kontekstual untuk mahasiswa dan Generasi Milenial di daerah seperti Jombang.

Hubungan Sikap Risiko dengan Keputusan Investasi Syariah

Sikap risiko (*risk attitude*) merupakan salah satu faktor psikologis yang berperan penting dalam proses pengambilan keputusan investasi. Dalam perspektif *behavioral finance*, sikap risiko menggambarkan kecenderungan individu dalam menghadapi ketidakpastian hasil investasi, apakah cenderung menghindari risiko (*risk averse*), netral (*risk neutral*), atau menyukai risiko (*risk seeking*). Menurut Kahneman dan Tversky (1979) dalam *Prospect Theory*, individu tidak selalu bertindak rasional ketika menghadapi risiko, melainkan dipengaruhi oleh persepsi terhadap potensi kerugian dan keuntungan. Dalam konteks investasi syariah, sikap risiko menjadi determinan penting karena instrumen seperti saham syariah dan reksa dana syariah tetap memiliki fluktuasi nilai yang harus dipahami investor.

Hubungan antara sikap risiko dan keputusan investasi dapat dijelaskan melalui kecenderungan preferensi terhadap tingkat pengembalian dan volatilitas. Individu dengan toleransi risiko tinggi cenderung memilih instrumen investasi yang memiliki potensi imbal hasil lebih besar meskipun disertai risiko yang tinggi. Sebaliknya, individu yang *risk averse* lebih memilih instrumen yang relatif stabil seperti sukuk atau deposito syariah. Penelitian oleh Grable dan Lytton (1999) menunjukkan bahwa toleransi risiko berpengaruh signifikan terhadap pilihan portofolio investasi seseorang.

Dalam konteks keuangan syariah, sikap risiko memiliki karakteristik tersendiri karena prinsip syariah menekankan pada keadilan, transparansi, dan larangan spekulasi (*maysir*). Artinya, meskipun investasi syariah tetap mengandung risiko, mekanisme pengelolaannya lebih berbasis pada aset riil dan prinsip bagi hasil. Namun demikian, keputusan akhir tetap dipengaruhi oleh profil risiko individu. Investor dengan sikap risiko tinggi cenderung memilih saham syariah yang tercatat dalam Daftar Efek Syariah, sedangkan investor dengan risiko rendah lebih nyaman pada instrumen pendapatan tetap syariah (Yusuf dan Ichsan, 2020).

Penelitian empiris yang dilakukan oleh Wardani dan Lutfi (2017) menunjukkan adanya hubungan positif antara sikap risiko dan keputusan investasi syariah. Individu dengan toleransi risiko yang lebih tinggi memiliki kemungkinan lebih besar untuk berpartisipasi dalam pasar modal syariah. Studi-studi pada generasi muda menemukan bahwa keberanian mengambil risiko menjadi pendorong utama dalam pembentukan niat investasi, terutama pada kelompok Generasi Milenial yang memiliki karakter adaptif terhadap teknologi dan informasi digital.

Dalam perspektif teori perilaku keuangan, hubungan tersebut juga dipengaruhi oleh bias psikologis seperti *overconfidence* dan *loss aversion*. Individu yang terlalu percaya diri cenderung meremehkan risiko dan melakukan transaksi lebih agresif, sementara individu yang sangat menghindari kerugian cenderung menunda keputusan investasi. Konsep *loss aversion* yang dikemukakan oleh Kahneman dan Tversky (1979) menjelaskan bahwa rasa takut terhadap kerugian seringkali lebih kuat dibanding keinginan memperoleh keuntungan, sehingga mempengaruhi keputusan investasi syariah secara signifikan.

Bagi Generasi Milenial di Jombang, sikap risiko dapat dipengaruhi oleh faktor sosial, pendidikan, serta lingkungan religius. Karakteristik Gen Z yang digital native memungkinkan mereka lebih mudah mengakses informasi pasar modal syariah melalui platform daring. Namun demikian, tanpa pemahaman risiko yang memadai, keputusan investasi dapat bersifat impulsif. Oleh karena itu, sikap risiko yang seimbang atau tidak

terlalu konservatif dan tidak terlalu agresif akan menjadi kunci dalam menentukan pilihan investasi syariah yang sesuai dengan tujuan keuangan jangka Panjang (Samsul, 2015).

Secara keseluruhan, dapat disimpulkan bahwa sikap risiko memiliki hubungan yang signifikan dengan keputusan investasi syariah. Semakin tinggi toleransi risiko individu, semakin besar kecenderungannya untuk memilih instrumen dengan potensi imbal hasil lebih tinggi dalam pasar modal syariah. Namun, pengaruh tersebut tetap perlu diseimbangkan dengan literasi keuangan agar keputusan investasi yang diambil bersifat rasional dan sesuai prinsip syariah. Temuan ini memperkuat pentingnya pendekatan psikologis dalam memahami perilaku investasi Generasi Milenial di Jombang.

E. PENUTUP

Berdasarkan pembahasan mengenai hubungan literasi keuangan dan sikap risiko dengan keputusan investasi syariah, dapat disimpulkan bahwa kedua variabel tersebut merupakan determinan penting dalam membentuk perilaku investasi Generasi Milenial. Literasi keuangan berperan dalam meningkatkan kemampuan individu memahami konsep keuangan, risiko, serta prinsip-prinsip syariah sehingga keputusan investasi yang diambil menjadi lebih rasional, terencana, dan sesuai dengan tujuan keuangan jangka panjang. Sementara itu, sikap risiko menentukan preferensi individu terhadap jenis instrumen investasi syariah yang dipilih, apakah cenderung pada instrumen berisiko rendah seperti sukuk dan deposito syariah atau instrumen berisiko lebih tinggi seperti saham syariah. Dengan demikian, keputusan investasi syariah tidak hanya dipengaruhi oleh aspek kognitif (pengetahuan), tetapi juga aspek psikologis (toleransi risiko), yang keduanya saling melengkapi dalam membentuk perilaku investasi Generasi Milenial di Jombang.

Berdasarkan temuan tersebut, diperlukan upaya strategis untuk meningkatkan literasi keuangan syariah sekaligus membangun pemahaman yang sehat mengenai manajemen risiko pada Generasi Milenial. Lembaga pendidikan, pemerintah daerah, serta otoritas dan industri keuangan syariah perlu mengembangkan program edukasi yang aplikatif, berbasis digital, dan kontekstual dengan karakteristik Gen Z. Selain itu, pengenalan profil risiko investasi perlu diperkuat agar generasi muda mampu menyesuaikan pilihan investasinya dengan tujuan serta kemampuan finansial masing-masing. Penelitian selanjutnya juga disarankan untuk menguji peran variabel mediasi atau moderasi seperti perilaku keuangan, religiusitas, dan pengaruh teknologi finansial guna memperkaya model determinasi keputusan investasi syariah di tingkat daerah.

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang perlu diperhatikan. Pertama, jumlah sampel yang digunakan relatif terbatas, yaitu 80 responden generasi milenial di Kabupaten Jombang, sehingga generalisasi hasil penelitian ke populasi yang lebih luas perlu dilakukan dengan hati-hati. Ukuran sampel yang terbatas dapat memengaruhi stabilitas estimasi parameter meskipun metode *SEM-PLS* relatif toleran terhadap sampel kecil

DAFTAR PUSTAKA

Amaliyah, S., & Fadilah, D. (2020). *Risk Tolerance and Sharia Investment Decision in Indonesia*. *Journal of Islamic Economic Studies*, 6(2), 78–87.

- Arshad, M. Y., Shukor, N. A., & Shaharudin, M. S. (2019). *Determinants of Islamic Investment Decision among Millennial Investors*. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(4), 12–21.
- Baihaqqy, I. K., Disman, D., Nugraha, N., & Sari, M. (2020). The effect of financial literacy on the investment decision. *Budapest International Research and Critics Institute (BIRCI-Journal): Humanities and Social Sciences*, 3(4), 3073–3083. <https://doi.org/10.33258/birci.v3i4.1333>
- Dewi, R., & Sari, N. (2022). *Risk Attitude Influence on Sharia Investment Decision*. *International Journal of Financial Studies*.
- Grable, J. E., & Lytton, R. H. (1999). *Financial Risk Tolerance Revisited: The Development of a Risk Assessment Instrument*. *Financial Services Review*.
- Grable, J. E., & Lytton, R. H. (1999). Financial risk tolerance revisited: The development of a risk assessment instrument. *Financial Services Review*, 8(3), 163–181.
- Hair, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2022). *A primer on partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM)* (3rd ed.). Sage Publications.
- Hanif, S., & Azis, Y. (2020). *Behavioral Finance and Investment Decisions of Millennials in Islamic Market*. *Journal of Islamic Economics*.
- Hasan, M., et al. (2022). *Risk Perspectives in Sharia Investment Decisions*. *Journal of Behavioral Finance*, 11(3), 34–50.
- Hidayati, A. N., & Warsitasari, W. D. (2023). The mediating role of financial literacy between financial technology and sharia stock investment decisions among Generation Z in Indonesia. *Share: Jurnal Ekonomi dan Keuangan Islam*, 12(2), 235–252.
- Huston, S. J. (2010). Measuring financial literacy. *Journal of Consumer Affairs*, 44(2), 296–316. <https://doi.org/10.1111/j.1745-6606.2010.01170.x>
- Jamil, P. C., Yulyanti, S., & Andriani, N. (2022). Literasi keuangan dan keputusan investasi pada produk keuangan syariah. *Jurnal Tabarru': Islamic Banking and Finance*, 5(2), 234–247.
- Kahneman, D., & Tversky, R. (1979). Prospect theory: An analysis of decision under risk. *Econometrica*, 47(2), 263–291.
- Kock, N. (2023). *WarpPLS user manual: Version 8.0*. ScriptWarp Systems.
- Likert, R. (1932). A technique for the measurement of attitudes. *Archives of Psychology*, 22(140), 1–55.
- Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2014). The economic importance of financial literacy: Theory and evidence. *Journal of Economic Literature*, 52(1), 5–44. <https://doi.org/10.1257/jel.52.1.5>

- Nurmandi, A., & Siregar, R. (2020). *The Influence of Financial Literacy on Islamic Investment Decision Making among Millenials*. *Journal of Sharia Finance*, 8(3), 134–148.
- Putra, E. Y., et al. (2022). *Financial Literacy and its Impact on Investment Choices in Indonesia*. *International Journal of Islamic Financial Research*, 4(1), 45–60.
- Rizki, R., & Sukmawati, N. (2021). *Effect of Financial Literacy on Sharia Investment Behavior of Young Investors*. *Journal of Islamic Banking and Finance*, 8(2), 66–78.
- Safitri, I., & Wicaksono, B. (2022). *Risk Attitude and Investment Decision in Sharia-Based Financial Products*. *Journal of Islamic Finance Research*, 5(1), 57–69.
- Samsul, M. (2015). *Pasar modal dan manajemen portofolio*. Erlangga.
- Sari, P. R., et al. (2021). *The Effect of Risk Attitude on Investment Preferences Among Indonesian Youth*. *International Journal of Financial Studies*, 9(4), 112–128.
- Suryani, E., & Hasan, A. (2021). *An Empirical Analysis of Islamic Investment Decision in Indonesia*. *Journal of Islamic Financial Studies*, 7(2), 55–68.
- Wardani, D. K., & Lutfi, L. (2017). Pengaruh literasi keuangan, pengalaman investasi dan toleransi risiko terhadap keputusan investasi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 5(3), 1–12.
- Weber, E. U., Blais, A., & Betz, N. E. (2002). A domain-specific risk-attitude scale: Measuring risk perceptions and risk behaviors. *Journal of Behavioral Decision Making*, 15(4), 263–290. <https://doi.org/10.1002/bdm.414>
- Wulandari, R., & Taufik, M. (2021). *Financial Literacy and Sharia Investment Decision: Evidence from Muslim Investors*. *Journal of Islamic Economics*, 12(1), 23–35.
- Wulandari, R., et al. (2021). *Literasi Keuangan dan Keputusan Investasi Syariah pada Milenial*. *Journal of Islamic Finance*.
- Yanti, Y. A., et al. (2023). Literasi keuangan syariah dan keputusan investasi generasi Z pada lembaga keuangan non-bank syariah. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Perpajakan dan Tata Kelola Perusahaan*, 1(3), 112–126.
- Yusuf, M., & Ichsan, R. (2020). Determinants of sharia stock investment decisions among young investors in Indonesia. *Journal of Islamic Accounting and Finance Research*, 2(2), 123–140.