

**Pengaruh *Regret aversion*, Literasi Keuangan Syariah, dan
Persepsi Risiko terhadap Keputusan Investasi Saham Syariah
pada Generasi Z di Daerah Istimewa Yogyakarta**

***The Effect of Regret aversion, Islamic Financial Literacy, and Risk
Perception on Sharia Stock Investment Decisions among
Generation Z in the Special Region of Yogyakarta***

Skripsi

Diajukan untuk memenuhi sebagian persyaratan guna memperoleh
gelar Sarjana Ekonomi dari Program Studi Ekonomi Islam



8/4/20
Acc
mnyon

Disusun Oleh :

Stevy Novyany

19423123

**PROGRAM STUDI EKONOMI ISLAM
JURUSAN STUDI ISLAM
FAKULTAS ILMU AGAMA ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2026

LEMBAR PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Stevy Novyany

NIM : 19423123

Program Studi : Ekonomi Islam

Fakultas : Ilmu Agama Islam Judul

Skripsi : Pengaruh *Regret Aversion*, Literasi Keuangan Syariah, dan Persepsi Risiko terhadap Keputusan Investasi Saham Syariah pada Generasi Z di Daerah Istimewa Yogyakarta

Dengan ini menyatakan bahwa hasil penulisan skripsi ini merupakan hasil karya sendiri dan benar keasliannya. Apabila ternyata dikemudian hari penulisan skripsi ini merupakan hasil plagiat atau penjiplakan karya orang lain, maka saya bersedia mempertanggungjawabkan sekaligus bersedia menerima sanksi berdasarkan aturan tata tertib yang berlaku di Universitas Islam Indonesia.

Demikian surat ini saya buat dengan sebenarnya dan tidak dipaksakan.

Yogyakarta, 08 April 2026



Stevy Novyany

NOTA DINAS

Yogyakarta, 08 April 2026

19 Syawal 1447 H

Hal : Skripsi
Kepada : Yth. Dekan Fakultas Ilmu Agama Islam
Universitas Islam Yogyakarta
Di Yogyakarta

Assalamualaikum Wr. Wb.

Berdasarkan penunjukan Dekan Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia dengan nomor: 217/Kaprodi/10/DAATI/FIAI/TV/2026 tanggal surat: 2 April 2026 M / 13 Syawal 1447 H atas tugas kami sebagai pembimbing skripsi saudara:

Nama : Stevy Novyany

NIM : 19423123

Program Studi : Ekonomi Islam

Fakultas : Ilmu Agama Islam

Judul Skripsi : Pengaruh *Regret Aversion*, Literasi Keuangan Syariah, dan Persepsi Risiko terhadap Keputusan Investasi Saham Syariah pada Generasi Z di Daerah Istimewa Yogyakarta

Setelah kami teliti dan kami adakan perbaikan seperlunya, akhirnya kami berketetapan bahwa skripsi saudara tersebut di atas memenuhi syarat untuk diajukan sidang munaqasah Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Dosen Pembimbing



Dr. Anton Priyo Nugroho, S.E., M.M

REKOMENDASI PEMBIMBING

Yang bertanda tangan di bawah ini, Dosen pembimbing skripsi :

Nama : Stevy Novyany

NIM : 19423123

Judul Skripsi : Pengaruh *Regret Aversion*, Literasi Keuangan Syariah, dan Persepsi Risiko terhadap Keputusan Investasi Saham Syariah pada Generasi Z di Daerah Istimewa Yogyakarta

Menyatakan bahwa, Berdasarkan proses dan hasil bimbingan selama ini, serta dilakukan perbaikan, maka yang bersangkutan dapat mendaftarkan diri untuk mengikuti munaqasah skripsi pada Program Studi Ekonomi Islam Fakultas Islam Agama Islam Universitas Islam Indonesia.

Yogyakarta, 08 April 2026

Dosen Pembimbing



Dr. Anton Priyo Nugroho, SE, MM

LEMBAR PENGESAHAN



FAKULTAS
ILMU AGAMA ISLAM

Gedung R.H. Wahid Hasyim
Kampus Terpadu Universitas Islam Indonesia
Jl. Kalirejo km 14,5 Yogyakarta 55584
T. (0274) 898444 ext. 4511
F. (0274) 898463
E. faki@uii.ac.id
W. faki.uii.ac.id

PENGESAHAN

Tugas Akhir ini telah diujikan dalam Sidang Tugas Akhir Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia Program Studi Ekonomi Islam yang dilaksanakan pada:

Hari : Selasa
Tanggal : 28 April 2026
Judul Tugas Akhir : Pengaruh Regret Aversion, Literasi Keuangan Syariah, dan Persepsi Risiko terhadap Keputusan Investasi Saham Syariah pada Generasi Z di Daerah Istimewa Yogyakarta
Nama : STEVY NOVYANY
Nomor Mahasiswa : 19423123

Sehingga dapat diterima sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana dari Program Studi Ekonomi Islam Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.

TIM PENGUJI

Ketua/Pembimbing
Dr. Anton Priyo Nugroho, SE, MM

(.....)

Penguji 1
Muhammad Adi Wicaksono, SE, M.E.I

(.....)

Penguji 2
Junaidi Safitri, SEI, MEI

(.....)

Yogyakarta, 04 Mei 2026
Fakultas Ilmu Agama Islam



Dr. Drs. Ismuni, MA

HALAMAN PERSEMBAHAN

Segala puji syukur atas segala rahmat dan nikmat Allah SWT serta selawat dan salam semoga selalu tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW sampai akhir zaman kelak. Alhamdulillah berkat pertolongan dan kasih sayang Allah SWT penulis dapat menyelesaikan tugas akhir ini dengan baik sesuai dengan harapan. Karya ini penulis persembahkan kepada:

Kedua orang tua tercinta, Bapak Jaja Sutahadi dan Ibu Ikah sebagai hadiah dan ucapan terima kasih atas segalanya dan telah menjadi sumber kekuatan terbesar dalam hidup saya. Terima kasih atas setiap doa yang tidak pernah terputus, kasih sayang yang tulus, serta pengorbanan yang tidak akan pernah mampu saya balas sepenuhnya. Setiap langkah yang saya tempuh hingga titik ini tidak lepas dari ridha dan dukungan kalian. Semoga Allah SWT senantiasa melimpahkan kesehatan, kebahagiaan, serta keberkahan dalam setiap langkah hidup kalian.

Dosen Pembimbing Skripsi saya, Bapak Dr. Anton Priyo Nugroho, S.E., M.M. terima kasih telah memberikan bimbingan, masukan, dan saran kepada saya dari awal hingga akhir penyelesaian skripsi ini. Terima kasih sudah meluangkan waktu dan pikiran selama bimbingan ini, semoga Bapak selalu diberi kesehatan dan selalu dalam lindungan Allah SWT.

Untuk diri saya sendiri, terima kasih telah bertahan, tetap kuat, dan tidak menyerah dalam menghadapi setiap proses yang penuh tantangan. Terima kasih telah terus melangkah meskipun pelan, tetap percaya meskipun ragu, dan terus berjuang hingga mampu menyelesaikan apa yang telah dimulai.

Semoga segala usaha, doa, dan perjuangan yang telah dilalui menjadi amal baik dan mendapatkan balasan terbaik dari Allah SWT. Semoga ilmu yang diperoleh dapat bermanfaat, membawa keberkahan, serta menjadi langkah awal menuju masa depan yang lebih baik.

Aamiin.

HALAMAN MOTTO

"Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya."
(QS. Al-Baqarah: 286)

"Sebaik-baik manusia adalah yang paling bermanfaat bagi manusia lainnya."
(HR. Ahmad)

“Meskipun langkah saya tidak cepat, saya akan tetap bergerak maju tanpa henti.”

ABSTRAK

Pengaruh *Regret aversion*, Literasi Keuangan Syariah, dan Persepsi Risiko terhadap Keputusan Investasi Saham Syariah pada Generasi Z di Daerah Istimewa Yogyakarta

STEVY NOVYANY

19423123

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *regret aversion*, literasi keuangan syariah dan persepsi risiko terhadap keputusan investasi saham syariah pada Generasi Z di Daerah Istimewa Yogyakarta. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan teknik pengumpulan data melalui kuesioner yang disebarakan kepada 162 responden. Metode analisis yang digunakan adalah Partial Least Square (PLS) dengan bantuan software SmartPLS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *regret aversion* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan investasi saham syariah, yang menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat *regret aversion*, maka kecenderungan dalam mengambil keputusan investasi saham syariah semakin menurun. Literasi keuangan syariah berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi saham syariah, yang menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat literasi keuangan syariah, maka semakin meningkat keputusan investasi saham syariah. Sementara itu, persepsi risiko berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan investasi saham syariah, yang menunjukkan bahwa semakin tinggi persepsi risiko, maka semakin menurun keputusan investasi saham syariah. Temuan ini menunjukkan bahwa faktor psikologis, kognitif, dan perseptual memiliki peran penting dalam memengaruhi keputusan investasi saham syariah pada Generasi Z. Dalam perspektif ekonomi Islam, keputusan investasi tidak hanya dipengaruhi oleh faktor rasional, tetapi juga oleh faktor psikologis dan nilai-nilai keimanan. Oleh karena itu, diperlukan keseimbangan antara pengetahuan, pengendalian emosi, dan prinsip syariah dalam pengambilan keputusan investasi.

Kata kunci: *regret aversion*, literasi keuangan syariah, persepsi risiko, keputusan investasi, saham syariah, Generasi Z

ABSTRACT

The Effect of *Regret aversion*, Islamic Financial Literacy, and Risk Perception on Sharia Stock Investment Decisions among Generation Z in the Special Region of Yogyakarta

STEVY NOVYANY

19423123

This study aims to analyze the effect of regret aversion, Islamic financial literacy, and risk perception on Sharia stock investment decisions among Generation Z in the Special Region of Yogyakarta. This research employs a quantitative approach, with data collected through questionnaires distributed to 162 respondents. The analysis method used is Partial Least Squares (PLS) with the assistance of SmartPLS software. The results show that regret aversion has a negative and significant effect on Sharia stock investment decisions, indicating that higher levels of regret aversion are associated with a decreasing tendency to make investment decisions. Islamic financial literacy has a positive and significant effect on Sharia stock investment decisions, indicating that higher levels of Islamic financial literacy are associated with an increase in investment decisions. Meanwhile, risk perception has a negative and significant effect on Sharia stock investment decisions, indicating that higher risk perception is associated with a decrease in investment decisions. These findings indicate that psychological, cognitive, and perceptual factors play an important role in influencing Sharia stock investment decisions among Generation Z. From an Islamic economic perspective, investment decisions are not only influenced by rational factors but also by psychological factors and spiritual values. Therefore, a balance between knowledge, emotional control, and adherence to Sharia principles is essential in making investment decisions.

Keywords: *regret aversion, Islamic financial literacy, risk perception, investment decision, sharia stocks, Generation Z*

PEDOMAN TRANSLITERASI

MENTERI AGAMA DAN MENTERI PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN REPUBLIK INDONESIA

Nomor: 158 Th. 1987

Nomor: 0543b/U/1987

Transliterasi dimaksudkan sebagai pengalih-hurufan dari abjad yang satu ke abjad yang lain. Transliterasi Arab-Latin di sini ialah penyalinan huruf-huruf Arab dengan huruf-huruf Latin beserta perangkatnya.

A. Konsonan

Fonem konsonan bahasa Arab yang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf. Dalam transliterasi ini sebagian dilambangkan dengan huruf dan sebagian dilambangkan dengan tanda, dan sebagian lagi dilambangkan dengan huruf dan tanda sekaligus.

Berikut ini daftar huruf Arab yang dimaksud dan transliterasinya dengan huruf latin:

Tabel 0.1: Tabel Transliterasi Konsonan

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ا	Alif	tidak dilambangkan	tidak dilambangkan
ب	Ba	B	Be
ت	Ta	T	Te
ث	Sa	Š	es (dengan titik diatas)

ج	Jim	J	Je
ح	Ḥa	ḥ	Ha (dengan titik dibawah)
خ	Kha	Kh	ka dan ha
د	Dal	D	De
ذ	Zal	Ẓ	Zet (dengan titik diatas)
ر	Ra	R	Er
ز	Zai	Z	Zet
س	Sin	S	Es
ش	Syin	Sy	es dan ye
ص	Ṣad	ṣ	es (dengan titik dibawah)
ض	Ḍad	ḍ	De (dengan titik dibawah)
ط	Ṭa	ṭ	te (dengan titik dibawah)
ظ	Ẓa	ẓ	Zet (dengan titik dibawah)
ع	`ain	`	koma terbalik
غ	Gain	G	Ge

ف	Fa	F	Ef
ق	Qaf	Q	Ki
ك	Kaf	K	Ka
ل	Lam	L	El
م	Mim	M	Em
ن	Nun	N	En
و	Waw	W	We
هـ	Ha	H	Ha
ء	Hamzah	‘	Apostrof
ي	Ya	Y	Ye

B. Vokal

Vokal bahasa Arab, seperti vokal bahasa Indonesia, terdiri dari vokal tunggal atau monoftong dan vokal rangkap atau diftong.

1. Vokal Tunggal

Vokal tunggal bahasa Arab yang lambangnya berupa tanda atau harakat, transliterasinya sebagai berikut:

Tabel 0.2: Tabel Transliterasi Vokal Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
اَ	Faṭḥah	A	A

◌َ	Kasrah	I	I
◌ِ	Dammah	U	U

2. Vokal Rangkap

Vokal rangkap bahasa Arab yang lambangnya berupa gabungan antara harakat dan huruf, transliterasinya berupa gabungan huruf sebagai berikut:

Tabel 0.3: Tabel Transliterasi Vokal Rangkap

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
...يَٓ	Fathah dan ya	Ai	a dan u
...وَٓ	Fathah dan wau	Au	a dan u

Contoh:

- كَتَبَ kataba
- فَعَلَ fa`ala

C. Maddah

Maddah atau vokal panjang yang lambangnya berupa harakat dan huruf, transliterasinya berupa huruf dan tanda sebagai berikut:

Tabel 0.4: Tabel Transliterasi Maddah

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
...أَ...	Fathah dan alif atau ya	Ā	a dan garis di atas
...يِ	Kasrah dan ya	Ī	i dan garis di atas
...وِ	Dammah dan wau	Ū	u dan garis di atas

Contoh:

- قَالَ qāla

- رَمَى ramā

- قِيلَ qīla

- يَقُولُ yaqūlu

D. Ta' Marbutah

Transliterasi untuk ta' marbutah ada dua, yaitu:

1. Ta' marbutah hidup

Ta' marbutah hidup atau yang mendapat harakat fathah, kasrah, dan dammah, transliterasinya adalah "t".

2. Ta' marbutah mati

Ta' marbutah mati atau yang mendapat harakat sukun, transliterasinya adalah "h".

3. Kalau pada kata terakhir dengan ta' marbutah diikuti oleh kata yang menggunakan kata sandang al serta bacaan kedua kata itu terpisah, maka ta' marbutah itu ditransliterasikan dengan "h".

Contoh:

- رَاوْدَةُ الْأَطْفَالِ raudah al-atfāl/raudahtul atfāl

- رَاوْدَةُ الْمَدِينَةِ الْمُنَوَّارَةِ al-madīnah al-munawwarah/al-madīnatul munawwarah

- تَلْحَاحُ talhah

E. Syaddah (Tasydid)

Syaddah atau tasydid yang dalam tulisan Arab dilambangkan dengan sebuah tanda, tanda syaddah atau tanda tasydid, ditransliterasikan dengan huruf, yaitu huruf yang sama dengan huruf yang diberi tanda syaddah itu.

Contoh:

- نَزَّلَ nazzala

البر - al-birr

F. Kata Sandang

Kata sandang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf, yaitu ال, namun dalam transliterasi ini kata sandang itu dibedakan atas:

1. Kata sandang yang diikuti huruf syamsiyah

Kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiyah ditransliterasikan sesuai dengan bunyinya, yaitu huruf “l” diganti dengan huruf yang langsung mengikuti kata sandang itu.

2. Kata sandang yang diikuti huruf qamariyah

Kata sandang yang diikuti oleh huruf qamariyah ditransliterasikan dengan sesuai dengan aturan yang digariskan di depan dan sesuai dengan bunyinya.

Baik diikuti oleh huruf syamsiyah maupun qamariyah, kata sandang ditulis terpisah dari kata yang mengikuti dan dihubungkan dengan tanpa sempang.

Contoh:

- الرَّجُل ar-rajulu

- الْقَلَم al-qalamu

- الشَّمْس asy-syamsu

- الْجَلَال al-jalālu

G. Hamzah

Hamzah ditransliterasikan sebagai apostrof. Namun hal itu hanya berlaku bagi hamzah yang terletak di tengah dan di akhir kata. Sementara hamzah yang terletak di awal kata dilambangkan, karena dalam tulisan Arab berupa alif.

Contoh:

- تَأْخُذ ta'khužu

- شَيْء syai'un

- - النَّوْء an-nau'u

- إِنْ inna

H. Penulisan Kata

Pada dasarnya setiap kata, baik fail, isim maupun huruf ditulis terpisah. Hanya kata-kata tertentu yang penulisannya dengan huruf Arab sudah lazim dirangkaikan dengan kata lain karena ada huruf atau harkat yang dihilangkan, maka penulisan kata tersebut dirangkaikan juga dengan kata lain yang mengikutinya.

Contoh:

- لِأَنَّ وَ يَنْ الرَّازِقِ خَيْرٌ فَهُوَ Wa innallāha lahuwa khair arrāziqīn/Wa innallāha lahuwa khairurrāziqīn
- بِمِلَلِهَا مَجْرَاهَا لِلْبِسْمِ مُرْسَاهَا Bismillāhi majrehā wa mursāhā

I. Huruf Kapital

Meskipun dalam sistem tulisan Arab huruf kapital tidak dikenal, dalam transliterasi ini huruf tersebut digunakan juga. Penggunaan huruf kapital seperti apa yang berlaku dalam EYD, di antaranya: huruf kapital digunakan untuk menuliskan huruf awal nama diri dan permulaan kalimat. Bilamana nama diri itu didahului oleh kata sandang, maka yang ditulis dengan huruf kapital tetap huruf awal nama diri tersebut, bukan huruf awal kata sandangnya.

Contoh:

- لِلّٰهِ الْحَمْدُ اَلْحَمْدُ لِلّٰهِ رَبِّ الْعَالَمِينَ Alhamdu lillāhi rabbi al`ālamīn/Alhamdulillahil-lāhi rabbil `ālamīn
- الرَّحْمٰنُ الرَّحِیْمُ Ar-rahmānir rahīm/Ar-rahmān ar-rahīm

Penggunaan huruf awal kapital untuk Allah hanya berlaku bila dalam tulisan Arabnya memang lengkap demikian dan kalau penulisan itu disatukan dengan kata lain sehingga ada huruf atau harakat yang dihilangkan, huruf kapital tidak dipergunakan.

Contoh:

- اَللّٰهُ غَفُوْرٌ لِّلّٰهِ Allaāhu gafūrun rahīm
- لِّلّٰهِ اَمْرٌ جَمِیْعٌ اَمْرٌ لِّلّٰهِ Lillāhi al-amru jamī`an/Lillāhil-amru jamī`an

J. Tajwid

Bagi mereka yang menginginkan kefasihan dalam bacaan, pedoman transliterasi ini merupakan bagian yang tak terpisahkan dengan Ilmu Tajwid. Karena itu peresmian pedoman transliterasi ini perlu disertai dengan pedoman tajwid.

KATA PENGANTAR



Assalamualaikum Warahmatulloh Wabarokatuh

Alhamdulillah, segala puji dan syukur penulis panjatkan kepada kehadiran Allah SWT karena berkat rahmat, ridha dan hidayah-Nya penulis dapat menyelesaikan tugas skripsi dengan lancar. Selawat beserta salam senantiasa terlampiasikan kepada junjungan umat, Nabi Muhammad SAW suri teladan umat manusia yang membawa ajaran Islam sebagai pedoman hidup yang penuh dengan nilai amanah, keadilan, dan kemaslahatan.

Skripsi ini disusun untuk memenuhi tugas akhir sebagai salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Program Studi Ekonomi Islam di Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia.

Penulisan skripsi ini tidak lepas dari bantuan, dukungan dan doa dari berbagai pihak baik berupa nasihat, motivasi, kritik serta saran. Oleh karena itu, penulis mengucapkan banyak terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Fathul Wahid, S.T., M.Sc., Ph.D., selaku Rektor Universitas Islam Indonesia.
2. Bapak Dr. Drs. Asmuni, M.A. selaku Dekan Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia.
3. Bapak Dr. Anton Priyo Nugroho, S.E., M.M. selaku Ketua Jurusan Studi Islam Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia juga selaku Pembimbing Tugas Akhir Skripsi saya. Ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya disampaikan atas segala bimbingan, nasihat, serta dukungan yang telah diberikan selama proses penyusunan tugas akhir ini.
4. Bapak Anom Garbo, SEI., ME. selaku Ketua Prodi Ekonomi Islam Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia.

5. Dosen Program Studi Ekonomi Islam yang telah berbagi ilmu dan pengalaman berharga kepada saya. Semoga ilmu yang telah diberikan bermanfaat di berbagai kehidupan kelak.
6. Dosen dan staf yang telah memberikan bantuan dan fasilitas selama proses penyusunan tugas akhir skripsi ini.
7. Terima kasih kepada Orang tua saya Bapak Jaja Sutahadi dan Ibu Ikah yang senantiasa memberikan dukungan dalam semua hal baik, material, arahan doa dan restu. Penulis berharap dapat menjadi anak yang membanggakan.
8. Seluruh keluarga yang senantiasa memberikan semangat, dukungan moral, serta doa kepada penulis selama proses penyusunan skripsi ini.
9. Sahabat terdekat yang selalu menemani, memberikan bantuan, motivasi, dukungan serta menjadi pendengar yang baik dalam setiap proses yang dilalui penulis.
10. Teman-teman seperjuangan yang telah memberikan dukungan, kerja sama, serta kebersamaan selama masa perkuliahan hingga penyusunan skripsi ini.
11. Terakhir, kepada diri saya sendiri. Terima kasih sudah berhasil melewati ini semua dan bertahan sampai di sini dengan percaya bahwa setiap orang memiliki proses yang berbeda-beda.

DAFTAR ISI

LEMBAR PERNYATAAN KEASLIAN	ii
NOTA DINAS.....	iii
REKOMENDASI PEMBIMBING	iv
LEMBAR PENGESAHAN	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
HALAMAN MOTTO	vii
ABSTRAK	viii
ABSTRACT	ix
PEDOMAN TRANSLITERASI	x
KATA PENGANTAR.....	xviii
DAFTAR ISI.....	xx
DAFTAR TABEL	xxii
DAFTAR GAMBAR.....	xxiii
BAB I.....	1
PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang.....	1
B. Rumusan Masalah	7
C. Tujuan Penelitian.....	7
D. Manfaat Penelitian.....	8
E. Sistematika Penulisan.....	8
BAB II	10
LANDASAN TEORI	10
A. TELAAH PUSTAKA.....	10
B. LANDASAN TEORI	18
1. Investasi.....	18
2. Investasi saham syariah.....	24

3. Perilaku investasi	24
4. Literasi Keuangan Syariah.....	28
5. Persepsi Risiko.....	30
6. <i>Regret aversion</i>	Kesalahan! Bookmark tidak ditentukan.
C. HIPOTESIS	35
D. KERANGKA BERPIKIR	38
BAB III.....	39
METODOLOGI PENELITIAN	39
A. Desain Penelitian	39
B. Lokasi dan Waktu Penelitian.....	39
C. Subjek dan Objek Penelitian	39
D. Populasi dan Sampel.....	40
E. Sumber Data.....	41
F. Teknik Pengumpulan Data	42
G. Definisi Operasional Variabel.....	42
H. Instrumen Penelitian	44
I. Teknik Analisis Data.....	46
BAB IV	51
Analisis Hasil dan Pembahasan	51
A. Gambaran Umum	51
B. Hasil Pengumpulan Data.....	52
C. Analisis Model	61
D. Pembahasan.....	70
BAB V	79
Penutup	79
A. Kesimpulan.....	79
B. Saran	80
DAFTAR PUSTAKA.....	81
LAMPIRAN.....	0

DAFTAR TABEL

Tabel 3. 1 Indikator Variabel Penelitian	45
Tabel 4. 1 Deskripsi Responden Berdasarkan Jenis Kelamin	53
Tabel 4. 2 Deskripsi Responden Berdasarkan Usia	54
Tabel 4. 3 Deskripsi Responden Berdasarkan Pekerjaan	55
Tabel 4. 4 Deskripsi Responden Berdasarkan Lama Pengalaman Berinvestasi	56
Tabel 4. 5 Deskripsi Responden Berdasarkan Instrumen Investasi yang dimiliki .	57
Tabel 4. 6 Deskripsi Responden Berdasarkan Jenis Aplikasi untuk Berinvestasi Saham Syariah.....	58
Tabel 4. 7 Deskripsi Responden Berdasarkan Sumber informasi investasi yang sering digunakan	59
Tabel 4. 8 Hasil Uji dan nilai AVE	62
Tabel 4. 9 Fornell-Larcker Criterion	64
Tabel 4. 10 <i>Cross loading</i>	64
Tabel 4. 11 Cronbach's Alpha dan Composite Reliability	66
Tabel 4. 12 Hasil Uji R-Square	67
Tabel 4. 13 Hasil Uji F-Square.....	67
Tabel 4. 14 Uji Path <i>Coefficient</i>	69

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 indeks literasi keuangan syariah di Indonesia	5
Gambar 2. 1 Kerangka Berpikir	38
Gambar 4. 1 Hasil Olah Data	61

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Investasi merupakan kegiatan menanamkan modal dalam berbagai bentuk, seperti aset fisik, saham, obligasi, atau instrumen keuangan lainnya, dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa depan. Investasi memiliki peran penting untuk individu maupun negara. Bagi individu, keuntungan investasi bisa meningkatkan kekayaan pribadi dan mencapai tujuan finansial jangka panjang. Melalui investasi, individu dapat mengelola dan mengembangkan aset mereka, yang pada gilirannya dapat memberikan pendapatan pasif dan meningkatkan kualitas hidup. Sedangkan bagi negara, investasi mempunyai peran penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi, menciptakan lapangan kerja, dan meningkatkan pengembangan infrastruktur (Suprpto *et al.*, 2022). Investasi yang direncanakan dan dijalankan secara konsisten dapat memberikan kontribusi yang signifikan terhadap stabilitas kondisi finansial. Menurut penelitian, individu yang mampu memahami dan mengelola keputusan investasi dengan baik cenderung lebih bisa bertahan terhadap guncangan ekonomi (Saputra *et al.*, 2023). Hal ini menunjukkan bahwa kesadaran akan pentingnya investasi perlu ditingkatkan di setiap individu. Investasi juga memiliki dampak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi suatu negara. Alice (2021) mengemukakan bahwa Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) dan Penanaman Modal Asing (PMA) memiliki pengaruh langsung terhadap pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB). Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan investasi dapat mendorong pemanfaatan potensi ekonomi suatu negara. Dengan bertambahnya investasi, kegiatan ekonomi akan meningkat dan lapangan kerja baru dapat tercipta (Alice *et al.*, 2021). Oleh karena itu, baik individu maupun negara perlu meningkatkan strategi investasi yang bijak dan berkelanjutan untuk mempersiapkan masa depan.

Pasar modal merupakan salah satu jenis dari investasi, melalui pasar modal para investor dapat membeli ataupun menjual berbagai instrumen keuangan. Saham, obligasi dan reksa dana adalah instrumen dalam pasar modal. Pasar modal Indonesia terus mengalami peningkatan dalam jumlah investornya, pada Januari 2025 total investor mencapai 15.161.166 dibandingkan tahun sebelumnya total investor meningkat sebesar 1.95%, investor berusia kurang dari 30 tahun yang identik dengan generasi Z, telah menunjukkan partisipasi yang terus meningkat, meskipun secara total nilai aset yang mereka kelola masih berada di bawah kelompok usia yang lebih dari 30 tahun (KSEI, 2025). Pertumbuhan ini menunjukkan bahwa pasar modal semakin menarik bagi berbagai segmen masyarakat, termasuk Gen Z.

Investasi di pasar modal yang mulai banyak diminati saat ini adalah saham, saham memiliki potensi keuntungan yang cukup tinggi, tetapi saham juga memiliki risiko yang sama tingginya. Dalam situasi ini, saham syariah hadir sebagai pilihan yang menarik bagi investor yang ingin berinvestasi sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Saham syariah, sebagai bagian dari pasar modal syariah, diatur oleh prinsip-prinsip syariah yang mengedepankan transparansi, keadilan, dan penghindaran dari unsur riba, gharar, dan maysir, sebagaimana difatwakan oleh Dewan Syariah Nasional – Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) dalam Fatwa No. 40/DSN-MUI/X/2003. Saham syariah di Indonesia beberapa tahun terakhir telah menunjukkan pertumbuhan yang baik. Bisa dilihat dari indeks saham syariah, seperti Jakarta Islamic Index (JII), telah mengalami kenaikan yang signifikan pada beberapa waktu, salah satunya seperti saat masa pemulihan ekonomi pasca pandemi (Nisa, 2022). Dengan meningkatnya ketertarikan masyarakat Indonesia terhadap instrumen keuangan yang sesuai hukum Islam, maka pemahaman terhadap saham syariah perlu diperkuat terutama di kalangan Gen Z yang merupakan pengguna digital yang adaptif namun berisiko tinggi dalam pengambilan keputusan emosional.

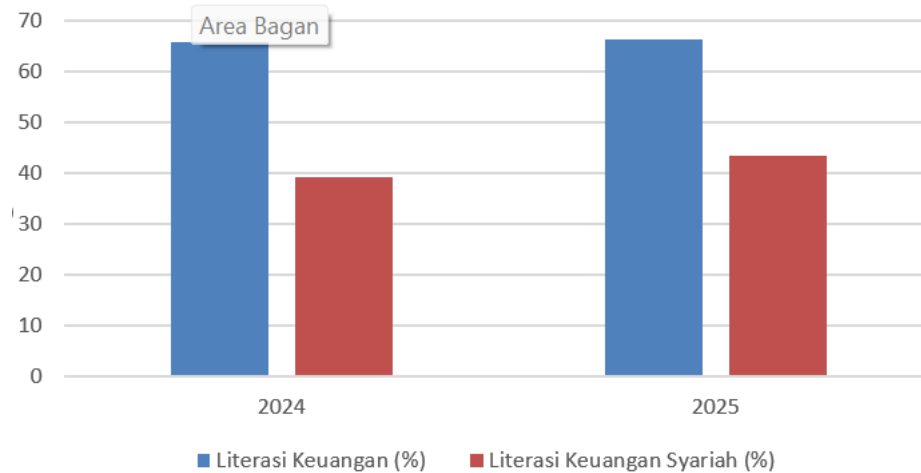
Dalam kajian *behavioral finance*, keputusan investasi tidak hanya dipengaruhi oleh pertimbangan rasional dan informasi fundamental, tetapi juga oleh faktor psikologis yang melekat pada diri investor. Salah satu faktor psikologis tersebut adalah *regret aversion*, yaitu kecenderungan investor untuk menghindari pengambilan keputusan investasi karena adanya kekhawatiran akan munculnya rasa penyesalan apabila keputusan yang diambil menghasilkan kinerja yang tidak sesuai harapan. Investor yang dipengaruhi oleh *regret aversion* cenderung bersikap lebih berhati-hati dan ragu dalam menentukan pilihan investasinya, sehingga kondisi ini dapat memengaruhi proses serta hasil keputusan investasi yang diambil (Ermulyawati *et al.*, 2024). Hal ini memperkenalkan perspektif psikologis yang lebih dalam yang dapat mempengaruhi keputusan investasi, di mana individu cenderung menghindari opsi yang mungkin mengakibatkan kerugian, meskipun dalam jangka panjang bisa berpotensi menghasilkan keuntungan (Candra & Abdullah, 2023).

Keputusan investasi pada saham syariah di kalangan Gen Z juga dipengaruhi oleh rasa waspada untuk menghindari penyesalan, hal ini justru bisa mengarah pada kurang optimalnya keputusan investasi yang diambil (Ardini & Achyani, 2023). Gen Z yang banyak terpapar pada informasi digital dan media sosial cenderung mengalami “*fear of missing out (FOMO)*” dan ketidakpastian terhadap keputusan yang akan diambil, sehingga potensi *regret aversion* semakin relevan untuk diteliti dalam konteks pengambilan keputusan investasi. Dalam konteks investasi saham syariah, *regret aversion* dapat memengaruhi keputusan Gen Z untuk masuk ke pasar atau memilih jenis saham syariah tertentu. Penelitian Sari, Mardi dan Fauzi menunjukkan bahwa *regret aversion* terbukti berpengaruh signifikan terhadap keputusan/perilaku investasi dan literasi keuangan memperkuat hubungan antara faktor psikologis (seperti *regret aversion* & *overconfidence*) dengan keputusan investasi.

Literasi keuangan syariah, yang mencakup pemahaman tentang produk dan layanan keuangan syariah, sangat penting untuk membantu investor membuat keputusan yang tepat. Literasi keuangan syariah tidak hanya meliputi pemahaman tentang produk dan layanan keuangan syariah, tetapi juga berkaitan dengan kemampuan individu dalam merencanakan dan mengelola keuangan mereka sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Sejalan dengan meningkatnya perkembangan literasi keuangan syariah, kesadaran masyarakat terhadap pentingnya pemahaman keuangan berbasis syariah juga perlu ditingkatkan. Mulyani dan Sari menegaskan bahwa literasi keuangan syariah harus menjadi perhatian khusus bagi generasi Z, mengingat kelompok ini memiliki peran strategis dalam membentuk perekonomian di masa depan (Mulyani & Sari, 2024). Beberapa penelitian terdahulu telah mempelajari pengaruh literasi keuangan dan persepsi risiko terhadap keputusan investasi. Misalnya, penelitian oleh Aji & Achiria (2023) menunjukkan bahwa pengetahuan ekonomi Islam berpengaruh positif signifikan terhadap minat berinvestasi di saham syariah. Penelitian lain menyatakan bahwa literasi keuangan syariah memiliki peran penting dalam memengaruhi niat dan perilaku investasi setiap individu, termasuk dalam konteks pasar modal syariah (Yusfiarto *et al.*, 2022).

Berdasarkan data Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan (SNLIK) 2025 oleh OJK, indeks literasi keuangan syariah di Indonesia mencapai **43,42%**, meningkat dibandingkan tahun 2024 yang sebesar **39,25%**, menunjukkan adanya kemajuan dalam pemahaman masyarakat terhadap keuangan syariah. Namun, angka tersebut masih tergolong rendah jika dibandingkan dengan literasi keuangan konvensional yang berada di angka **66,46%**. Lebih rendahnya literasi keuangan syariah dibanding ini dapat menjadi penghambat bagi Gen Z dalam mengambil keputusan investasi pada saham syariah, karena kurangnya pemahaman dapat menimbulkan ketidakpastian dan keraguan.

Gambar 1. 1 indeks literasi keuangan syariah di Indonesia



Sumber: (Otoritas Jasa Keuangan, 2025)

Persepsi risiko juga berperan cukup krusial dalam proses keputusan investasi. Persepsi risiko ialah bagaimana seorang investor menilai risiko terkait opsi investasi yang ada. Penelitian oleh (Candra & Abdullah, 2023) mengindikasikan bahwa semakin rendah persepsi risiko akan semakin mendorong minat investasi yang lebih tinggi, hal ini dikarenakan seorang investor merasa nyaman dan lebih aman dengan langkah yang mereka ambil. Begitu pula dengan semakin tingginya persepsi risiko akan semakin membatasi partisipasi dalam investasi yang dianggap tidak aman. Generasi Z dikenal lebih skeptis juga mempunyai kecenderungan untuk menghindari risiko terhadap sesuatu yang akan berdampak pada keputusan investasi mereka (Raudha & Leon, 2023). Dalam konteks saham syariah, persepsi risiko mungkin berbeda dibandingkan saham konvensional, mengingat adanya fatwa dan pengawasan syariah yang dapat memberikan rasa aman tambahan bagi sebagian investor. Namun penelitian lain menjelaskan bahwa persepsi risiko memiliki hubungan negatif terhadap keputusan investasi karena individu yang memiliki persepsi risiko tinggi cenderung menghindari investasi yang berpotensi merugikan (Nadhila *et al.*, 2024).

Era digital saat ini telah membawa perubahan yang signifikan dalam perilaku investasi, terutama di kalangan setiap generasi, termasuk generasi Z di Indonesia. Generasi Z (Gen Z), yang lahir antara tahun 1997 hingga 2012. Generasi Z, yang dikenal peka terhadap isu sosial dan lingkungan, cenderung memilih investasi yang beretika dan berkelanjutan (Kristianti & Kristiana, 2023). Namun, penelitian yang secara spesifik mengintegrasikan ketiga variabel ini (*Regret aversion*, literasi keuangan syariah, dan persepsi risiko) dalam konteks keputusan investasi pada saham syariah di kalangan Gen Z, khususnya di D.I. Yogyakarta, masih terbatas. Berbagai penelitian menunjukkan bahwa *regret aversion*, literasi keuangan, dan persepsi risiko berperan dalam keputusan investasi. Shafqat dan Malik (2021) serta Putri *et al.*, (2025) menemukan bahwa *regret aversion* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi, namun Tang dan Asandimitra (2023) menunjukkan hasil yang tidak signifikan pada Generasi Z, sehingga terdapat inkonsistensi temuan. Dalam konteks investasi syariah, Mukaromah (2023) serta Kusumawati, Nadia, dan Jaboob (2025) membuktikan bahwa persepsi risiko berpengaruh terhadap keputusan investasi saham syariah. Selanjutnya penelitian Anisa dan Fajri (2024) serta Prasetyo (2025) menunjukkan bahwa literasi keuangan syariah berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi Generasi Z. Meskipun demikian, belum ditemukan penelitian yang secara simultan menguji pengaruh *regret aversion*, literasi keuangan syariah, dan persepsi risiko terhadap keputusan investasi saham syariah, khususnya pada Generasi Z di Daerah Istimewa Yogyakarta.

Berdasarkan fenomena dan kesenjangan penelitian yang telah dijelaskan, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *regret aversion* literasi keuangan syariah, dan persepsi risiko terhadap keputusan investasi saham syariah pada Generasi Z di Daerah Istimewa Yogyakarta. Secara khusus, penelitian ini berupaya menguji bagaimana kecenderungan individu dalam menghindari penyesalan memengaruhi proses pengambilan keputusan investasi, terutama dalam konteks instrumen saham yang memiliki tingkat risiko dan ketidakpastian tertentu. Objek penelitian ini, yaitu generasi Z di D.I. Yogyakarta, dipilih karena daerah ini merupakan pusat pendidikan dan perkembangan ekonomi yang dinamis di

Indonesia. Kombinasi budaya dan pengaruh pendidikan tinggi, baik formal maupun informal, memberi landasan yang unik untuk mempelajari keputusan investasi di kalangan generasi muda. Dalam konteks ini, pemahaman terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi pada saham syariah sangat penting untuk meningkatkan partisipasi dan performa investasi di kalangan gen Z.

Dalam penelitian ini, peneliti berpandangan bahwa analisis empiris mengenai pengaruh faktor psikologis (*regret aversion*), faktor kognitif (literasi keuangan syariah), dan faktor perseptual (persepsi risiko) terhadap keputusan investasi saham syariah dapat memberikan kontribusi signifikan bagi pengembangan literatur di bidang keuangan perilaku dan pendidikan keuangan. Selain itu, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan rekomendasi praktis bagi pengembangan program edukasi dan kebijakan yang bertujuan untuk meningkatkan kemampuan berinvestasi generasi muda di Indonesia, khususnya dalam konteks pasar modal syariah.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan fenomena tersebut, penelitian ini merancang rumusan masalah sebagai berikut.

1. Apakah *regret aversion* berpengaruh terhadap keputusan investasi saham syariah pada Generasi Z di Daerah Istimewa Yogyakarta?
2. Apakah literasi keuangan syariah berpengaruh terhadap keputusan investasi saham syariah pada Generasi Z di Daerah Istimewa Yogyakarta?
3. Apakah persepsi risiko berpengaruh terhadap keputusan investasi saham syariah pada Generasi Z di Daerah Istimewa Yogyakarta?

C. Tujuan Penelitian

Dari rumusan masalah yang diujikan, penelitian ini memiliki tujuan:

1. Menganalisis pengaruh *regret aversion* terhadap keputusan investasi saham syariah pada Generasi Z di Daerah Istimewa Yogyakarta.
2. Menganalisis pengaruh literasi keuangan syariah terhadap keputusan investasi saham syariah pada Generasi Z di Daerah Istimewa Yogyakarta.

3. Menganalisis pengaruh persepsi risiko terhadap keputusan investasi saham syariah pada Generasi Z di Daerah Istimewa Yogyakarta

D. Manfaat Penelitian

Peneliti berharap penelitian ini dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya bidang ekonomi, keuangan syariah, dan keputusan investasi.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tambahan dan menjadi bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi masukan bagi regulator seperti OJK dan BEI, lembaga pendidikan keuangan dalam merancang program yang lebih efektif, dan investor muda agar lebih memahami faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi mereka.

E. Sistematika Penulisan

Sistematika penyusunan proposal penelitian ini diperlukan agar dapat memberikan gambaran yang jelas serta mempermudah dalam pembahasannya. Adapun sistematika penulisan terdiri dari :

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini peneliti menguraikan bagaimana latar belakang fenomena yang diangkat, rumusan masalah dari fenomena yang akan diteliti, tujuan dan manfaat dari penelitian ini, serta sistematika penulisan proposal penelitian.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab landasan teori ini peneliti membahas telaah pustaka, landasan teori, hipotesis dan kerangka berpikir.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab metode penelitian ini peneliti membahas model pendekatan yang digunakan, lokasi dan waktu penelitian, populasi dan sampel, sumber data, teknik pengumpulan data, definisi konseptual variabel dan operasional variabel, instrumen penelitian yang digunakan, jenis sumber data, seperti data primer dan data sekunder, teknik pengumpulan data serta teknik analisis data.

BAB IV ANALISIS DATA

Pada bab ini peneliti membahas mengenai hubungan dan pengaruh antar variabel dari masalah yang diajukan hingga memperoleh data yang kemudian data tersebut dilakukan proses uji analisis dengan metode yang telah diajukan hingga mendapat hasil pembahasan masalah.

BAB V PENUTUP

Pada bab ini peneliti membahas kesimpulan dan saran berisi pernyataan singkat dan akurat yang disajikan dari hasil yang sudah dibahas pada pembahasan.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. TELAAH PUSTAKA

Peneliti telah menelaah berbagai penelitian terdahulu yang memiliki keterkaitan dengan topik ini, baik sebagai dasar pendukung maupun sebagai bahan rujukan dan perbandingan.

Penelitian pertama ditulis oleh Putri, Yusmaniarti, Sumarlan, dan Yuniarti (2025) berjudul “*Pengaruh Regret aversion, Mental Accounting dan Illusion of Control terhadap Investment Decision* (Studi Kasus pada Kantor Perwakilan Bursa Efek Indonesia Bengkulu)” bertujuan untuk menganalisis pengaruh faktor perilaku keuangan, khususnya *regret aversion*, *mental accounting*, dan *illusion of control* terhadap keputusan investasi investor di Kota Bengkulu. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode survei terhadap 304 investor yang dipilih melalui teknik *purposive sampling*. Data dianalisis menggunakan regresi linear berganda setelah melalui uji validitas, reliabilitas, normalitas, dan heteroskedastisitas. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *regret aversion* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi, yang mengindikasikan bahwa pengalaman penyesalan atas kerugian investasi sebelumnya mendorong investor untuk lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan di masa mendatang (Putri *et al.*, 2025).

Penelitian kedua ditulis oleh Ermulyawati, Hariyanto, dan Safitri (2023) berjudul “*The Influence of Loss aversion, Herding bias and Regret aversion Towards Investment Decision to Shareholder in Pontianak*” bertujuan untuk menganalisis pengaruh bias perilaku keuangan, yaitu *loss aversion*, *herding bias*, dan *regret aversion* terhadap keputusan investasi saham pada investor di Pontianak. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain asosiatif dan teknik analisis regresi linear berganda. Populasi penelitian adalah seluruh investor saham di Pontianak dengan jumlah 89.079 investor, dan sampel ditentukan

menggunakan rumus Slovin. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan *loss aversion*, *herding bias*, dan *regret aversion* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Secara parsial, *regret aversion* terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi (Ermulyawati *et al.*, 2024).

Penelitian ketiga ditulis oleh Oktryani, Putra, dan Lestari (2025) berjudul “*Factors Influencing Investment Decisions*” melakukan penelitian dengan tujuan untuk mengidentifikasi dan menganalisis faktor-faktor *behavioral finance* yang memengaruhi keputusan investasi, seperti *regret aversion*, *mental accounting*, *illusion of control*, dan *overconfidence*. Penelitian ini menggunakan metode kualitatif dengan pendekatan Systematic Literature Review (SLR) terhadap berbagai jurnal pada periode 2020–2025. Hasil penelitian menunjukkan bahwa faktor-faktor psikologis tersebut memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi, meskipun tidak selalu konsisten. *Regret aversion* dan *mental accounting* dalam beberapa penelitian berpengaruh signifikan, namun pada penelitian lain tidak signifikan. Sementara itu, *illusion of control* dan *overconfidence* cenderung berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak hanya dipengaruhi faktor rasional, tetapi juga faktor psikologis yang bersifat kontekstual (Oktryani *et al.*, 2025).

Penelitian keempat ditulis oleh Sari, Mardi, dan Fauzi (2024) berjudul “*Overconfidence and Regret aversion on Gen Z Investment: Role of Financial Literacy*” bertujuan untuk menganalisis pengaruh *overconfidence* dan *regret aversion* terhadap keputusan investasi pada Generasi Z di DKI Jakarta serta menguji peran literasi keuangan sebagai variabel moderasi. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode survei terhadap 348 investor Generasi Z yang terdaftar di pasar modal. Analisis data dilakukan menggunakan regresi linear berganda dan moderated regression analysis (MRA) dengan bantuan SPSS 26. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *overconfidence* dan *regret aversion* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Selain itu, literasi keuangan terbukti memoderasi secara negatif pengaruh *overconfidence* terhadap

keputusan investasi, namun tidak memoderasi hubungan antara *regret aversion* dan keputusan investasi (Sari *et al.*, 2024).

Penelitian kelima ditulis oleh Mufidah, Utami, Puspitasari, dan Awwaliyah (2025) berjudul “*Sharia Financing Behavior: The Role of Regret aversion, Sharia Financial Literacy, and Gender*” bertujuan untuk menganalisis pengaruh *regret aversion*, literasi keuangan syariah, dan gender terhadap perilaku pembiayaan syariah pada masyarakat Muslim di Jember. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan teknik snowball sampling terhadap 400 responden yang memiliki pengalaman menggunakan pembiayaan syariah. Analisis data dilakukan menggunakan Partial Least Square–Structural Equation Modeling (PLS-SEM). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *regret aversion* dan literasi keuangan syariah berpengaruh positif dan signifikan terhadap perilaku pembiayaan syariah, sedangkan pendidikan formal tidak berpengaruh signifikan terhadap literasi keuangan syariah (Mufidah *et al.*, 2025)

Penelitian keenam yang dilakukan oleh Ardini dan Achyani (2023) berjudul “*The Influence of Overconfidence, Regret aversion, Loss aversion, and Herding Behavior on Investment Decision in the Capital Market with the Moderating Role of Risk Perception in Generation Z Students*” bertujuan untuk menganalisis pengaruh bias perilaku, yaitu *overconfidence*, *regret aversion*, *loss aversion*, dan *herding behavior* terhadap keputusan investasi di pasar modal dengan persepsi risiko sebagai variabel moderasi pada mahasiswa Generasi Z. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode survei terhadap 120 responden mahasiswa Generasi Z Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Surakarta. Analisis data dilakukan menggunakan Partial Least Square (SmartPLS). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *overconfidence* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi, sedangkan *regret aversion*, *loss aversion*, dan *herding behavior* tidak berpengaruh signifikan. Selain itu, persepsi risiko tidak mampu memoderasi hubungan antara variabel-variabel perilaku tersebut dengan keputusan investasi (Ardini & Achyani, 2023).

Penelitian ketujuh yang ditulis oleh Shafqat dan Malik (2021) berjudul *“Role of Regret aversion and Loss aversion Emotional Biases in Determining Individual Investors’ Trading Frequency: Moderating Effects of Risk Perception”* bertujuan untuk menganalisis pengaruh bias emosional berupa *regret aversion* dan *loss aversion* terhadap *trading frequency* investor individu, serta menguji peran persepsi risiko sebagai variabel moderasi. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan melibatkan 180 investor individu di Pakistan Stock Exchange (PSX). Analisis data dilakukan menggunakan teknik regresi dan Structural Equation Modeling (SEM) untuk menguji hubungan langsung maupun interaksi moderasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *regret aversion* dan *loss aversion* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *trading frequency*, yang berarti semakin tinggi tingkat penyesalan dan keengganan terhadap kerugian, maka semakin rendah intensitas investor dalam melakukan transaksi. Selain itu, persepsi risiko terbukti memoderasi hubungan antara *regret aversion* dan frekuensi perdagangan, sehingga tingkat persepsi risiko dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh bias emosional terhadap perilaku investasi (Shafqat & Malik, 2021).

Penelitian kedelapan yang ditulis oleh Yusfiarto, Nugraha, Mutmainah, Berakon, Sunarsih, dan Nurdany (2022) berjudul *“Examining Islamic Capital Market Adoption from a Socio-Psychological Perspective and Islamic Financial Literacy”* bertujuan untuk mengembangkan model adopsi pasar modal syariah berdasarkan konstruk Islamic Financial Literacy (IFL), Theory of Planned Behavior (TPB), dan past behavior dalam konteks negara mayoritas Muslim, yaitu Indonesia. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan melibatkan 251 responden dari komunitas dan institusi pendidikan Islam, serta dianalisis menggunakan Partial Least Square–Structural Equation Modeling (PLS-SEM). Hasil penelitian menunjukkan bahwa Islamic Financial Literacy berpengaruh positif dan signifikan terhadap niat berinvestasi di pasar modal syariah, baik secara langsung maupun tidak langsung melalui mediasi attitude dan perceived behavioral control. Selain itu, past behavior juga terbukti berpengaruh terhadap niat investasi. Nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,678 menunjukkan bahwa model memiliki

daya jelaskan yang kuat terhadap intensi investasi di pasar modal syariah (Yusfiarto *et al.*, 2022).

Penelitian kesembilan ditulis oleh Anisa dan Fajri (2024) berjudul “*The Influence of Islamic Financial Literacy on Gen Z’s Investment Decisions in the Islamic Capital Market*” bertujuan untuk menganalisis pengaruh literasi keuangan syariah terhadap keputusan investasi Generasi Z di pasar modal syariah. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan teknik *purposive sampling* terhadap 85 mahasiswa Program Studi Ekonomi Syariah Universitas Mulawarman yang telah berinvestasi di pasar modal syariah. Data dikumpulkan melalui kuesioner skala Likert dan dianalisis menggunakan uji validitas, reliabilitas, uji asumsi klasik, serta regresi linear sederhana dengan bantuan IBM SPSS 22. Hasil penelitian menunjukkan bahwa literasi keuangan syariah berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi, dengan nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,363 yang menunjukkan bahwa 36,3% variasi keputusan investasi dijelaskan oleh literasi keuangan syariah. Temuan ini menegaskan bahwa pemahaman terhadap prinsip dan instrumen keuangan syariah berperan penting dalam meningkatkan kualitas keputusan investasi Generasi Z di pasar modal syariah (Anisa & Fajri, 2024).

Penelitian kesepuluh ditulis oleh Angelika dan Alinto (2024) berjudul “*Hubungan Literasi Keuangan dan Persepsi Risiko Terhadap Keputusan Investasi Generasi Z*” bertujuan untuk menganalisis pengaruh literasi keuangan dan persepsi risiko terhadap keputusan investasi pada Generasi Z. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode survei terhadap 300 responden Generasi Z yang telah atau berencana melakukan investasi. Data dikumpulkan melalui kuesioner dan dianalisis menggunakan regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa literasi keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi dengan nilai signifikansi 0,000 dan koefisien regresi sebesar 0,745. Sementara itu, persepsi risiko tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi dengan nilai signifikansi 0,634 dan koefisien regresi sebesar 0,059. Temuan ini menunjukkan bahwa tingkat pemahaman keuangan memiliki

peran penting dalam membentuk keputusan investasi Generasi Z, sedangkan persepsi risiko tidak selalu menjadi determinan utama dalam pengambilan keputusan investasi (Angelika & Alinto, 2024).

Penelitian kesebelas ditulis oleh Nadhila, Sembel, dan Malau (2024) berjudul “*The Influence of Overconfidence and Risk Perception on Investment Decisions: The Moderating Effect of Financial Literacy on Individual Millennial Generation Investors*” melakukan penelitian yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh *overconfidence* dan risk perception terhadap keputusan investasi serta peran financial literacy sebagai variabel moderasi. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode survei melalui kuesioner terhadap 100 investor milenial di Jakarta, serta dianalisis menggunakan SEM-PLS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *overconfidence* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi, sedangkan risk perception berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Selain itu, financial literacy terbukti mampu memoderasi pengaruh *overconfidence* terhadap keputusan investasi, namun tidak mampu memoderasi hubungan antara risk perception dan keputusan investasi (Nadhila *et al.*, 2024).

Penelitian kedua belas ditulis oleh Tang dan Asandimitra (2023) berjudul “Pengaruh *Mental Accounting, Regret aversion Bias, Herding bias, Loss aversion, Risk Perception*, dan *Financial Literacy* terhadap Keputusan Investasi Investor Generasi Z” bertujuan untuk menganalisis pengaruh berbagai bias perilaku dan faktor kognitif terhadap keputusan investasi investor Generasi Z di Kota Surabaya selama pandemi Covid-19. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan teknik purposive dan snowball sampling terhadap 229 responden yang merupakan investor Generasi Z terdaftar di KSEI. Metode analisis yang digunakan adalah Structural Equation Modeling (SEM) dengan program AMOS, melalui tahapan uji validitas, reliabilitas, serta uji kelayakan model. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *herding bias*, risk perception, dan financial literacy berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi, sedangkan mental

accounting, *regret aversion* bias, dan *loss aversion* tidak berpengaruh signifikan (Tang & Asandimitra, 2023)

Penelitian ketiga belas yang dilakukan oleh Kusumawati, Nadia, dan Jaboob (2025) berjudul “*The Impact of Religiosity and Perceived Risk on Sharia Investment Decisions: The Mediating Effect of Perceived Trust*” bertujuan untuk menguji pengaruh persepsi risiko dan religiusitas terhadap keputusan investasi saham syariah dengan persepsi kepercayaan sebagai variabel mediasi. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode survei terhadap 205 investor saham syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, serta dianalisis menggunakan Structural Equation Modeling berbasis Partial Least Square (PLS-SEM). Hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko yang dirasakan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan investasi saham syariah ($p = 0,031$), sedangkan religiusitas dan persepsi kepercayaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi (masing-masing $p = 0,000$ dan $p = 0,028$). Selain itu, persepsi kepercayaan terbukti memediasi secara parsial hubungan antara religiusitas dan keputusan investasi saham syariah, namun tidak memediasi hubungan antara persepsi risiko dan keputusan investasi. Temuan ini menunjukkan bahwa dalam konteks investasi saham syariah, faktor religiusitas dan kepercayaan memiliki peran penting dalam membentuk keputusan investasi, sementara persepsi risiko secara langsung memengaruhi keputusan tanpa melalui mekanisme mediasi (Kusumawati *et al.*, 2025).

Penelitian keempat belas yang ditulis oleh Prasetyo (2025) berjudul “*Pengaruh Motivasi Berinvestasi Syariah, Persepsi Risiko, dan Literasi Keuangan Syariah terhadap Keputusan Investasi Generasi Z Berbasis Syariah di Era Digital*” bertujuan untuk menganalisis pengaruh motivasi berinvestasi syariah, persepsi risiko, dan literasi keuangan syariah terhadap keputusan investasi Generasi Z dalam konteks investasi berbasis syariah. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan teknik *purposive sampling* terhadap 200 responden Generasi Z, serta dianalisis menggunakan Structural Equation Modeling berbasis Partial Least Square (PLS-SEM). Hasil penelitian menunjukkan bahwa motivasi berinvestasi

syariah, persepsi risiko, dan literasi keuangan syariah berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi, dengan nilai signifikansi masing-masing sebesar 0,000. Nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,768 menunjukkan bahwa model penelitian memiliki daya jelaskan yang sangat kuat terhadap keputusan investasi. Temuan ini menegaskan bahwa faktor psikologis dan tingkat pemahaman terhadap prinsip keuangan syariah memiliki peran penting dalam membentuk keputusan investasi Generasi Z (Prasetyo, 2025).

Penelitian kelima belas yang ditulis oleh Wangzhou, Khan, Hussain, Ishfaq, dan Farooqi (2021) dengan judul “*Effect of Regret aversion and Information Cascade on Investment Decisions in the Real Estate Sector: The Mediating Role of Risk Perception and the Moderating Effect of Financial Literacy*” bertujuan untuk menganalisis pengaruh *regret aversion* dan information cascade terhadap keputusan investasi pada sektor real estate, dengan persepsi risiko sebagai variabel mediasi dan literasi keuangan sebagai variabel moderasi. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan melibatkan 350 responden investor real estate di Pakistan dan dianalisis menggunakan Structural Equation Modeling (SEM). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *regret aversion* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Selain itu, persepsi risiko terbukti memediasi hubungan antara *regret aversion* dan keputusan investasi, sementara literasi keuangan berperan sebagai variabel moderasi yang memperlemah pengaruh negatif *regret aversion* terhadap keputusan investasi. Temuan ini menunjukkan bahwa tingkat literasi keuangan yang lebih tinggi dapat mengurangi dampak bias emosional dalam pengambilan keputusan investasi (Wangzhou *et al.*, 2021).

Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa *regret aversion*, literasi keuangan, dan persepsi risiko berpengaruh terhadap keputusan investasi, namun hasilnya masih menunjukkan inkonsistensi, terutama pada konteks Generasi Z dan jenis instrumen investasi tertentu. Sebagian besar studi menguji variabel-variabel tersebut secara terpisah, serta masih didominasi oleh konteks pasar modal konvensional, cryptocurrency, atau sektor non-syariah. Penelitian mengenai literasi keuangan syariah juga umumnya berfokus pada pengaruhnya terhadap keputusan

investasi, sehingga masih terbatas kajian yang mengintegrasikan faktor psikologis, kognitif, dan perseptual secara simultan dalam konteks investasi saham syariah.

Kebaruan penelitian ini terletak pada pengintegrasian perspektif behavioral finance dan keuangan syariah dalam menjelaskan keputusan investasi saham syariah pada Generasi Z. Penelitian-penelitian terdahulu umumnya membahas *regret aversion*, literasi keuangan syariah, dan persepsi risiko secara terpisah atau dalam konteks yang berbeda, sehingga belum banyak yang mengkaji ketiga variabel tersebut secara simultan terhadap keputusan investasi saham syariah. Berbeda dengan penelitian sebelumnya, studi ini menempatkan *regret aversion* sebagai faktor psikologis, literasi keuangan syariah sebagai faktor kognitif, dan persepsi risiko sebagai faktor perseptual yang secara langsung memengaruhi keputusan investasi saham syariah. Selain itu, penelitian ini secara khusus memfokuskan pada Generasi Z di Daerah Istimewa Yogyakarta sebagai kelompok demografis yang memiliki karakteristik unik dalam penggunaan teknologi digital dan perilaku keuangan, sehingga memberikan kontribusi empiris yang lebih kontekstual terhadap pengembangan literatur investasi saham syariah di Indonesia. Integrasi ini belum banyak dilakukan dalam penelitian sebelumnya, sehingga diharapkan dapat memberikan kontribusi akademis dalam memperkaya literatur tentang perilaku investasi syariah sekaligus memberikan kontribusi praktis bagi regulator, akademisi, dan praktisi keuangan syariah dalam merancang strategi peningkatan partisipasi investasi Gen Z di pasar modal syariah.

B. LANDASAN TEORI

1. Investasi

a. Definisi Investasi

Secara etimologis, istilah investasi berasal dari kata *to invest* yang berarti menanamkan atau menempatkan modal dengan harapan memperoleh keuntungan di masa mendatang. Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI) investasi didefinisikan sebagai “penanaman uang atau modal dalam suatu perusahaan atau proyek untuk tujuan memperoleh keuntungan”. Definisi ini menekankan

aspek penanaman modal dan orientasi pada hasil ekonomi yang bersifat masa depan.

Sementara itu, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menjelaskan bahwa investasi merupakan “penanaman modal, biasanya dalam jangka panjang untuk pengadaan aktiva lengkap atau pembelian saham-saham dan surat berharga lain untuk memperoleh keuntungan”. Definisi yang diberikan OJK menyoroti dimensi jangka waktu serta jenis instrumen investasi, seperti saham dan surat berharga, yang digunakan untuk memperoleh imbal hasil.

Dari kedua definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa investasi pada dasarnya merupakan aktivitas ekonomi berupa penempatan dana atau modal pada berbagai instrumen keuangan maupun aset riil, dengan tujuan utama untuk memperoleh keuntungan atau peningkatan nilai di masa yang akan datang, serta melibatkan unsur risiko dan jangka waktu tertentu.

b. Jenis-Jenis Investasi

Investasi secara umum dapat diklasifikasikan berdasarkan karakteristik aset, mekanisme kepemilikan, dan horizon waktu. Literatur keuangan modern membagi investasi menjadi beberapa kelompok utama untuk menjelaskan pilihan instrumen yang tersedia bagi investor serta perbedaan tingkat risiko dan potensi imbal hasil.

1) Saham

Saham merupakan instrumen keuangan yang memberikan bukti kepemilikan atas sebagian modal perusahaan. Melalui kepemilikan tersebut, investor berpeluang memperoleh keuntungan dalam bentuk dividen yang dibagikan perusahaan serta *capital gain* yang muncul dari selisih kenaikan harga jual saham. Namun demikian, saham tergolong sebagai aset berisiko tinggi karena pergerakan harganya sangat dipengaruhi oleh fluktuasi kondisi pasar, kinerja fundamental perusahaan, serta

sentimen yang berkembang di kalangan pelaku pasar. (Hassan *et al.*, 2023).

2) Obligasi

Obligasi merupakan instrumen utang yang diterbitkan oleh pemerintah atau perusahaan. Investor menerima pembayaran bunga secara berkala serta pengembalian pokok pada saat jatuh tempo (Bursa Efek Indonesia, n.d.).

3) Instrumen Pasar Uang (*Money Market Instruments*)

Pasar uang adalah suatu mekanisme keuangan yang memfasilitasi peminjaman dana berjangka pendek melalui lembaga keuangan yang memiliki surplus dana kepada pihak yang memerlukan pembiayaan. Jangka pendek yang dimaksud merujuk pada periode peminjaman selama satu tahun atau kurang (Sholahuddin, 2023).

4) Reksa Dana

Menurut undang-undang pasar modal no 8 tahun 1995, pasal 1 ayat 27 mendefinisikan Reksa dana sebagai wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal untuk diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Reksa dana merupakan kepemilikan jenis saham dan berbagai jenis obligasi serta sekuritas lainnya, yang dimiliki oleh sekelompok pemodal dan dikelola oleh perusahaan investasi profesional karena akan membuat lebih kecil risiko yang dihadapi.

5) Investasi pada Aset Riil (*Real Assets*)

Aset riil memiliki nilai intrinsik dan berbentuk fisik. Investasi pada kategori ini sering digunakan sebagai sarana diversifikasi dan perlindungan terhadap inflasi.

c. Investasi Syariah

Investasi syariah merupakan kegiatan penanaman atau pengelolaan dana yang dijalankan sesuai dengan prinsip dan ketentuan dalam ekonomi Islam. Dalam praktiknya, investasi ini harus mematuhi aturan syariah, seperti larangan riba (pemberlakuan bunga), gharar (ketidakpastian), dan maysir (unsur perjudian atau spekulasi berlebihan). Selain itu, investasi syariah lebih mengutamakan transaksi yang berbasis aset nyata serta menggunakan skema bagi hasil atau jual beli yang halal. Dengan demikian, investasi syariah tidak hanya berfokus pada keuntungan finansial, tetapi juga menekankan kepatuhan terhadap nilai-nilai syariah dan dampak sosial serta etis dari kegiatan ekonomi yang didanai (Hasan *et al.*, 2024). Dengan demikian, investasi syariah tidak hanya bertujuan untuk memperoleh keuntungan finansial, tetapi juga untuk mencapai *maqāṣid al-syarī'ah* atau kemaslahatan ekonomi dan sosial bagi masyarakat.

Menurut Yusfiarto *et al.* (2022), Investasi syariah merupakan kegiatan keuangan yang dilaksanakan sesuai dengan prinsip-prinsip syariah, di mana setiap instrumen wajib bebas dari unsur riba, *maysir*, dan *gharar*. Kepatuhan terhadap syariah diterapkan melalui proses penyaringan (*screening*) yang memastikan bahwa seluruh aktivitas investasi selaras dengan etika Islam. Dengan demikian, investasi syariah tidak hanya bertujuan memperoleh keuntungan, tetapi juga mencerminkan komitmen terhadap nilai moral dan kepatuhan religius dalam kegiatan ekonomi.

Dalam melaksanakan investasi syariah, penting untuk memahami konsep fikih muamalah, yang mengatur interaksi sosial dan ekonomi dalam Islam. Dalam praktiknya, instrumen investasi syariah disusun sedemikian rupa agar sesuai dengan fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI), sehingga seluruh kegiatan keuangan yang terjadi bebas dari unsur-unsur yang

dilarang dalam Islam. Berikut Prinsip-Prinsip Dasar Investasi Syariah (Berdasarkan Fatwa DSN-MUI No. 40/DSN-MUI/X/2003).

1) Prinsip Kebolehan Muamalah (Ibahah)

Fatwa menegaskan bahwa pada dasarnya semua bentuk muamalah diperbolehkan selama tidak ada dalil yang mengharamkannya. Prinsip ini menjadi dasar bahwa investasi diperbolehkan sepanjang tidak mengandung unsur yang bertentangan dengan syariah.

2) Larangan Riba

Segala bentuk praktik riba dilarang dalam investasi, termasuk bunga pinjaman, margin berbasis bunga, dan transaksi yang melibatkan lembaga keuangan konvensional. Larangan ini bersumber dari QS. Al-Baqarah: 275–279 serta dijelaskan kembali dalam ketentuan larangan transaksi seperti margin trading berbasis bunga.

3) Larangan Gharar, Maisir, dan Penipuan

Transaksi tidak boleh mengandung ketidakjelasan (gharar), perjudian (maisir), ataupun manipulasi. Fatwa secara eksplisit melarang *najsy* (penawaran palsu), *bai' al-ma'dum* (menjual barang yang belum dimiliki / short selling), *insider trading*, informasi menyesatkan, penimbunan harga (ihtikar).

4) Prinsip Keadilan dan Transparansi

Investasi harus dilandasi prinsip keadilan ('adl), yaitu tidak merugikan diri sendiri maupun orang lain, sebagaimana hadis "*la dharar wa la dhirar*" yang dijadikan dasar fatwa. Selain itu, harga efek harus mencerminkan nilai wajar dan tidak direkayasa.

5) Akad yang Sesuai Syariah

Setiap instrumen investasi syariah wajib menggunakan akad yang sesuai syariah, seperti: *Mudharabah, Musyarakah, Murabahah, Ijarah*, dan akad lain yang diakui syariah. Emiten yang menerbitkan efek syariah wajib menandatangani akad sesuai syariah dan menjaga pengelolaannya tetap sesuai prinsip tersebut.

6) Bisnis yang Halal dan Tidak Bertentangan dengan Syariah

Investasi hanya boleh dilakukan pada perusahaan yang jenis usaha, produk, dan cara pengelolaannya tidak bertentangan dengan syariah, termasuk tidak bergerak dalam: perjudian, produk haram, lembaga keuangan ribawi, kegiatan merusak moral, perusahaan dengan rasio utang ribawi dominan. Ini menjadi kriteria dasar dalam penentuan saham syariah.

7) Prinsip Amanah dan Kepemilikan yang Jelas

Setiap transaksi harus didasarkan pada kepemilikan yang sah, tidak boleh menjual sesuatu yang belum dimiliki sepenuhnya.

"Tidak halal harta seorang Muslim kecuali dengan kerelaan dirinya." — (HR. Imam Ahmad).

8) Larangan Rekayasa Harga dan Manipulasi Pasar

Harga pasar efek syariah harus mencerminkan nilai aset yang sesungguhnya, sehingga segala bentuk rekayasa harga, manipulasi pasar, atau praktik tidak wajar dilarang.

Prinsip-prinsip investasi syariah tidak hanya berfungsi sebagai pedoman teknis dalam aktivitas pasar modal, tetapi juga mencerminkan nilai-nilai keadilan, transparansi, dan perlindungan terhadap pihak yang lemah. Fatwa DSN-MUI No. 40/DSN-MUI/X/2003 memberikan landasan normatif dan operasional bagi investor Muslim agar dapat berpartisipasi dalam pasar modal tanpa

melanggar ketentuan syariah. Dengan menerapkan prinsip-prinsip ini, investasi syariah dapat menjadi instrumen keuangan yang etis, berkelanjutan, dan sesuai dengan nilai-nilai Islam.

2. Investasi saham syariah

Saham syariah merupakan tanda kepemilikan pada perusahaan yang kegiatan usaha, pengelolaan, dan struktur keuangannya telah memenuhi ketentuan syariah. Perusahaan yang masuk dalam kategori saham syariah tidak boleh beroperasi pada sektor-sektor terlarang, seperti perjudian, alkohol, praktik riba, maupun pornografi, serta harus mematuhi batasan rasio utang berbasis bunga sesuai aturan syariah. Fatwa juga menegaskan bahwa hanya instrumen yang sesuai dengan prinsip syariah yang dapat dinyatakan halal untuk diperdagangkan di pasar modal syariah (DSN-MUI, 2003).

Saham perusahaan yang memenuhi kriteria syariah akan tercatat dalam Daftar Efek Syariah (DES) dan menjadi dasar pembentukan indeks syariah seperti Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), yaitu indeks yang beranggotakan seluruh saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dan masuk dalam DES. Portofolio ISSI secara rutin diperbarui sesuai publikasi DES oleh OJK, sehingga hanya saham-saham yang memenuhi kriteria syariah yang dapat menjadi konstituennya. Selain ISSI, pasar modal syariah Indonesia juga memiliki indeks lain seperti Jakarta Islamic Index (JII) dan JII70, yang mencerminkan kinerja saham-saham syariah tertentu di BEI. Saham syariah memberikan *return* melalui *capital gain* atau dividen, namun harus dipastikan aktivitas perusahaan sesuai prinsip syariah (Hidayat *et al.*, 2023).

3. Perilaku investasi

a. Definisi Perilaku Investasi

Perilaku investasi (*investment behavior*) merupakan pola tindakan, preferensi, dan proses pengambilan keputusan yang dilakukan individu dalam memilih dan menilai strategi alokasi dana

pada berbagai instrumen investasi. Dalam perspektif *behavioral finance*, perilaku investasi tidak hanya dipengaruhi oleh faktor rasional seperti literasi keuangan dan informasi pasar, tetapi juga oleh faktor psikologis, emosional, dan sosial yang membentuk cara investor memersepsikan risiko, mengolah informasi, serta merespons dinamika pasar (Sari *et al.*, 2024).

Perilaku investasi (*investment behaviour*) merujuk pada pola, proses, dan faktor-faktor yang mempengaruhi bagaimana individu memutuskan untuk menabung dan mengalokasikan modal ke berbagai instrumen investasi. Dalam teori ekonomi klasik, individu dipandang sebagai agen yang sepenuhnya rasional dan selalu berupaya memaksimalkan manfaat berdasarkan informasi yang dianggap sempurna. Namun, penelitian dalam bidang keuangan perilaku menunjukkan bahwa keputusan investasi kerap dipengaruhi oleh keterbatasan kognitif, bias emosional, tekanan sosial, dan faktor situasional tertentu, sehingga perilaku investor di dunia nyata tidak selalu sejalan dengan asumsi rasionalitas yang ideal (Yusfiarto *et al.*, 2022).

Penelitian menunjukkan bahwa perilaku investasi terbentuk dari kombinasi kapasitas kognitif (pengetahuan keuangan, pemahaman instrumen, kemampuan analitis) dan bias psikologis seperti *overconfidence*, *regret aversion*, serta persepsi risiko, yang dapat menyebabkan investor bertindak tidak sepenuhnya rasional dalam menilai peluang dan risiko investasi (Tifany & Pamungkas, 2023). Dengan demikian, perilaku investasi merupakan hasil interaksi antara aspek rasional dan non-rasional yang pada akhirnya menentukan keputusan seseorang dalam membeli, menahan, atau menjual instrumen investasi tertentu.

Perilaku investasi dapat dipahami sebagai serangkaian pola pikir, reaksi, dan tindakan investor dalam mengelola keputusan finansial, yang dipengaruhi oleh rasionalitas ekonomi, kondisi psikologis, serta faktor sosial-kontekstual yang melingkupi proses pengambilan keputusan tersebut.

b. Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan proses penentuan pilihan oleh individu atau investor dalam menempatkan dana pada suatu instrumen investasi dengan mempertimbangkan tujuan finansial, tingkat risiko, serta potensi keuntungan. Dalam literatur empiris, keputusan investasi dipahami sebagai evaluasi rasional dan psikologis investor dalam memilih, menahan, atau menjual instrumen tertentu berdasarkan informasi, preferensi, dan karakteristik personalnya (Tifany & Pamungkas, 2023). Proses ini tidak hanya dipengaruhi oleh faktor ekonomi, tetapi juga oleh bias kognitif, persepsi risiko, dan tingkat literasi keuangan.

Dalam perspektif keuangan Islam, keputusan investasi harus mempertimbangkan prinsip syariah, yaitu menghindari *riba*, *gharar*, dan *maysir*. Investor syariah wajib memastikan bahwa instrumen yang dipilih sesuai dengan nilai-nilai syariah dan tercantum dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan OJK. Karena itu, keputusan investasi pada saham syariah bukan hanya pertimbangan finansial, tetapi juga kepatuhan religius dan preferensi etis (Yusfiarto *et al.*, 2022).

1) Karakteristik Saham Syariah dalam Proses Pengambilan Keputusan

Saham syariah adalah saham dari perusahaan yang telah memenuhi *screening* syariah (sektor halal, rasio keuangan sesuai syariah, dan bebas transaksi terlarang). Investor yang memilih saham syariah umumnya mempertimbangkan dua hal:

- a) Aspek religius-syariah, yaitu keyakinan bahwa investasi harus sesuai prinsip Islam;
- b) Aspek rasional-finansial, seperti prospek keuntungan dan risiko pasar.

2) Mekanisme Pengambilan Keputusan Investasi Saham Syariah

Keputusan investasi pada saham syariah terjadi melalui beberapa tahapan:

- a) Identifikasi Instrumen (Memeriksa status syariah melalui DES)
- b) Analisis fundamental atau *technical* yang kompatibel dengan prinsip syariah
- c) Penilaian risiko dan preferensi individu berdasarkan toleransi risiko
- d) Evaluasi bias psikologis seperti *regret aversion* dan *overconfidence*.
- e) Pengambilan keputusan (membeli, menahan, atau menjual saham)

3) Indikator Keputusan Investasi

Penelitian Ningrum *et al.* (2023), yang mengacu pada konsep Tandelilin (2010), mengoperasionalkan keputusan investasi melalui tiga indikator utama, yaitu:

- a) *Expected Return* (Tingkat Pengembalian yang Diharapkan)

Investor mempertimbangkan potensi keuntungan yang akan diperoleh sebelum memutuskan untuk berinvestasi.

- b) *Risk Level* (Tingkat Risiko)

Investor mengevaluasi kemungkinan terjadinya kerugian atau fluktuasi nilai investasi dalam proses pengambilan keputusan.

c) *Risk–Return Trade-off* (Hubungan antara Risiko dan *Return*)

Investor mempertimbangkan keseimbangan antara tingkat keuntungan yang diharapkan dan risiko yang harus ditanggung sebelum menentukan pilihan investasi.

4. Literasi Keuangan Syariah

a. Definisi Literasi Keuangan Syariah

Literasi keuangan syariah dapat dipahami sebagai kemampuan individu dalam mengenali dan memahami aspek-aspek utama keuangan yang berlandaskan prinsip syariah, mencakup pengetahuan mengenai instrumen investasi yang halal, cara kerja lembaga keuangan syariah, serta pemahaman tentang risiko dan potensi keuntungan yang menyertainya (Nurdin, 2022). Di tengah pesatnya perkembangan sektor keuangan syariah, literasi keuangan syariah menjadi penting untuk memastikan individu dapat mengambil keputusan finansial yang bijaksana dan sesuai dengan nilai-nilai agama Islam.

Penelitian yang dilakukan oleh Handayani *et al.* (2021) mengungkapkan bahwa literasi keuangan syariah memiliki pengaruh positif terhadap perilaku keuangan, di mana perilaku keuangan berperan sebagai mediator dalam hubungan antara literasi keuangan syariah dan perencanaan keuangan. Artinya, peningkatan literasi keuangan syariah akan diikuti oleh perbaikan perilaku finansial individu, sehingga mampu mendukung proses perencanaan keuangan yang lebih optimal.

Implementasi literasi keuangan syariah juga dapat dipandang dari segi pengaruhnya terhadap pengambilan keputusan investasi. Penelitian oleh Zulaihati *et al.* (2020) membuktikan bahwa literasi keuangan secara signifikan meningkatkan perilaku keuangan jangka

panjang, seperti penetapan tujuan dan perencanaan anggaran untuk masa depan, sehingga mendorong individu dalam mengambil keputusan keuangan secara lebih bijaksana dan terarah. Hal ini penting mengingat keputusan investasi tidak hanya berdampak pada finansial tetapi juga pada kepatuhan terhadap prinsip syariah.

Dengan demikian, literasi keuangan syariah tidak hanya berperan dalam meningkatkan pengetahuan dasar mengenai keuangan, tetapi juga menjadi dasar penting dalam menentukan keputusan investasi yang tepat dan sejalan dengan prinsip syariah. Penerapan literasi keuangan syariah yang baik dalam masyarakat, khususnya pada generasi muda, akan membentuk individu yang lebih cermat dan bertanggung jawab dalam mengelola keuangan pribadi.

b. Indikator Literasi Keuangan Syariah

Berikut adalah beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mengukur literasi keuangan syariah berdasarkan jurnal penelitian Nugroho & Apriliana (2022), yaitu:

- 1) Pemahaman mengenai pengelolaan keuangan pribadi.
- 2) Tabungan dan pinjaman (*saving and borrowing*), yang berkaitan dengan pengetahuan tentang instrumen tabungan dan fasilitas pinjaman, seperti kartu kredit.
- 3) Asuransi (*insurance*), yang mencakup pengetahuan dasar mengenai produk-produk asuransi, seperti asuransi jiwa, serta aspek-aspek lain yang terkait dengan asuransi.
- 4) Investasi, yang mencakup pengetahuan mengenai tingkat suku bunga pasar, risiko investasi, serta instrumen investasi seperti reksa dana.

5. Persepsi Risiko

a. Definisi Persepsi Risiko

Persepsi risiko merupakan proses yang terjadi ketika individu mengevaluasi potensi bahaya atau kerugian yang dapat terjadi akibat suatu tindakan atau keputusan. Persepsi risiko juga dapat didefinisikan sebagai keyakinan individu terhadap potensi bahaya atau kemungkinan timbulnya dampak negatif pada dirinya, dan persepsi ini berpengaruh terhadap perilaku yang diambil individu. Dengan demikian, dalam konteks investasi, persepsi risiko dapat memengaruhi kecenderungan seseorang untuk mengambil keputusan investasi pada instrumen yang memiliki risiko berbeda (Arif & Raudatussalamah, 2023).

Menurut Kumar *et al.* (2024), persepsi risiko merupakan penilaian subjektif individu terhadap potensi kerugian dan tingkat ketidakpastian yang melekat pada suatu keputusan. Konsep ini tidak hanya mencerminkan estimasi probabilitas kerugian secara objektif, tetapi juga merupakan hasil dari integrasi faktor kognitif, pengalaman, informasi, serta respons emosional seperti kecemasan, optimisme, atau kepercayaan diri.

Secara psikologis, persepsi risiko berperan penting dalam menentukan perilaku keuangan individu. Investor yang memiliki tingkat persepsi risiko tinggi cenderung bersikap lebih hati-hati dan memilih instrumen investasi yang lebih aman, sedangkan investor dengan persepsi risiko rendah lebih bersedia mengambil risiko yang lebih besar untuk memperoleh potensi imbal hasil yang tinggi. Konsep ini sejalan dengan teori *Behavioral finance* dan *Theory of Planned Behavior* (Ajzen, 1991), di mana persepsi terhadap risiko dapat memengaruhi *attitude toward behavior* serta membentuk niat (*intention*) untuk berinvestasi. (Kumar *et al.*, 2024).

b. Faktor Utama Persepsi Risiko

Penelitian Kumar *et al.* (2024) mengidentifikasi beberapa faktor utama yang memengaruhi pembentukan dan intensitas persepsi risiko, antara lain:

1) Literasi keuangan (*financial literacy*)

Individu dengan pemahaman keuangan yang baik cenderung mampu menilai risiko secara lebih rasional dan objektif.

2) Pengalaman investasi sebelumnya (*investment experience*)

Pengalaman positif atau negatif dalam berinvestasi membentuk sensitivitas terhadap risiko.

3) Kemajuan teknologi (*technological advancement*)

Akses informasi melalui platform digital memperkaya persepsi risiko melalui peningkatan transparansi dan kecepatan informasi.

4) Faktor afektif dan kognitif

Respons emosional seperti ketakutan, kepercayaan, dan keyakinan diri turut membentuk persepsi risiko yang bersifat subjektif.

c. Indikator Persepsi Risiko

Persepsi risiko dalam penelitian (Fikri *et al.*, 2024) diukur melalui beberapa indikator. Secara konseptual, indikator persepsi risiko yang digunakan dapat dijelaskan sebagai berikut:

1) Risiko Keuangan

2) Risiko Sosial

3) Risiko Kinerja

4) *Time and Convenience risk*

5) Risiko Fisik

6) Risiko Psikologis.

6. *Regret aversion*

a. Definisi *Regret aversion*

Regret aversion merupakan salah satu bentuk bias emosional dalam pengambilan keputusan yang terjadi ketika individu berusaha menghindari perasaan menyesal di masa depan akibat keputusan yang ternyata salah atau kurang menguntungkan dibandingkan dengan alternatif yang tersedia. Dalam konteks investasi, *regret aversion* mengacu pada kecenderungan investor untuk menahan diri dari tindakan tertentu atau mengambil tindakan tertentu karena khawatir akan mengalami penyesalan apabila hasil investasi tidak sesuai harapan (Wangzhou *et al.*, 2021).

Menurut Tifany & Pamungkas (2023) definisi *regret aversion* adalah kecenderungan psikologis di mana investor menghindari pengambilan keputusan investasi yang berisiko karena khawatir akan menyesal jika hasilnya buruk, atau menyesal karena tidak mengambil alternatif yang ternyata memberikan hasil lebih baik.

b. Karakteristik *Regret aversion*

Beberapa karakteristik utama *regret aversion* antara lain:

1) Antisipasi terhadap Rasa Penyesalan (*Anticipated Regret*)

Antisipasi terhadap rasa penyesalan di masa depan (*anticipated regret*) merupakan salah satu aspek penting dari bias *regret aversion* dalam pengambilan keputusan investasi. Antisipasi terhadap rasa penyesalan tersebut mendorong individu untuk memilih jalur yang dianggap lebih “aman” atau berisiko rendah guna meminimalkan kemungkinan terjadinya kesalahan dalam pengambilan keputusan. Dalam konteks investasi, perilaku ini menyebabkan investor lebih berhati-hati, cenderung menghindari instrumen berisiko tinggi, dan lebih memilih keputusan yang memberikan rasa aman secara psikologis meskipun potensi keuntungannya

lebih kecil. Individu dengan *regret aversion* tinggi berupaya menghindari keputusan berisiko untuk meminimalkan kemungkinan kesalahan yang dapat menimbulkan penyesalan di masa depan (Wangzhou *et al.*, 2021).

2) Konflik antara Tindakan dan Tidak Bertindak (Commission vs Omission Regret)

Salah satu aspek penting dalam konsep *regret aversion* adalah adanya konflik psikologis antara bertindak (*doing something*) dan tidak bertindak (*doing nothing*) dalam proses pengambilan keputusan. Individu sering kali menghadapi dilema antara mengambil tindakan yang berisiko dan memilih untuk tidak bertindak karena adanya ketakutan terhadap dua jenis penyesalan, yaitu *commission regret* dan *omission regret*. *Commission regret* muncul ketika individu menyesali keputusan yang telah diambil karena hasilnya lebih buruk dari yang diharapkan, sedangkan *omission regret* terjadi ketika individu menyesal karena tidak mengambil tindakan yang justru dapat menghasilkan hasil yang lebih baik.

Dalam konteks investasi, konflik ini mendorong investor untuk bersikap lebih hati-hati dan terkadang menghindari keputusan yang berpotensi menimbulkan rasa bersalah atau penyesalan di masa depan. Kedua bentuk penyesalan tersebut memengaruhi perilaku investor dalam memilih strategi investasi, di mana investor cenderung menahan diri dari keputusan berisiko untuk menghindari kemungkinan penyesalan akibat tindakan maupun kelalaian yang salah (Wangzhou *et al.*, 2021).

3) Perilaku Hindar

Dalam konteks investasi, *regret aversion* dapat memunculkan perilaku-hindar (*avoidance behavior*) yang tercermin dalam kecenderungan individu untuk menunda atau bahkan menghindari pengambilan keputusan investasi karena rasa takut akan kemungkinan membuat keputusan yang salah. Investor dengan tingkat *regret aversion* yang tinggi juga cenderung memilih instrumen investasi yang sangat konservatif guna meminimalkan risiko dan potensi penyesalan di masa depan. Fenomena ini menunjukkan bahwa pengaruh *regret aversion* tidak hanya berdampak pada keputusan awal investasi, tetapi juga pada perilaku pasca-investasi, di mana emosi dan persepsi terhadap kesalahan memainkan peran penting dalam pengambilan keputusan selanjutnya (Wangzhou *et al.*, 2021).

c. Indikator *Regret aversion*

Berdasarkan penelitian (Sari *et al.*, 2024), indikator *regret aversion* mengacu pada konsep yang dikemukakan oleh beberapa ahli, yaitu Pompian (2016), Budiarto dan Susanti (2017), serta Sukamulja dan Senoputri (2019). Indikator yang digunakan untuk mengukur *regret aversion* meliputi:

- 1) Pengalaman kerugian dalam investasi (*investment loss experiences*)
- 2) Perasaan penyesalan ketika melakukan investasi (*emotions of regret when investing*)
- 3) Pengaruh pengalaman kerugian terhadap keputusan investasi berikutnya (*effect of loss experiences on subsequent investments*).

C. HIPOTESIS

Hipotesis penelitian adalah pernyataan sementara atau dugaan awal tentang hubungan antara dua variabel (atau lebih) yang dirumuskan berdasarkan teori atau kerangka pemikiran, dan nantinya diuji secara empiris (Waruwu *et al.*, 2025). Berdasarkan tinjauan pustaka dan teori-teori yang menjadi landasan, maka dirumuskan hipotesis pada penelitian ini ialah, sebagai berikut:

1. Pengaruh *regret aversion* terhadap Keputusan Investasi Saham Syariah pada Gen Z di D.I Yogyakarta

Regret aversion merupakan salah satu bias perilaku dalam *behavioral finance* yang menggambarkan kecenderungan individu untuk menghindari keputusan yang berpotensi menimbulkan penyesalan di masa depan. Investor dengan tingkat *regret aversion* yang tinggi cenderung lebih berhati-hati, menunda pengambilan keputusan, atau mempertahankan investasi tertentu untuk menghindari rasa menyesal akibat keputusan yang salah. Penelitian oleh Sari *et al.*, (2024) dan Ermulyawati *et al.*, (2024) menjelaskan bahwa *regret aversion* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Namun, Wangzhou *et al.* (2021) menjelaskan bahwa *regret aversion* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan investasi, baik secara langsung maupun melalui persepsi risiko.

Beberapa penelitian menunjukkan bahwa *regret aversion* berpengaruh terhadap keputusan investasi. Namun demikian, hasil penelitian sebelumnya menunjukkan adanya ketidakkonsistenan, di mana beberapa penelitian menemukan pengaruh positif, sementara penelitian lainnya menemukan pengaruh negatif. Ketidakkonsistenan hasil tersebut menunjukkan bahwa pengaruh *regret aversion* terhadap keputusan investasi masih perlu dikaji lebih lanjut, terutama dalam konteks investor Generasi Z dan investasi saham syariah.

Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan dugaan sementara:

H1: *Regret aversion* berpengaruh terhadap Keputusan Investasi Saham Syariah pada Gen Z di D.I. Yogyakarta.

2. Pengaruh Literasi Keuangan Syariah terhadap Keputusan Investasi Saham Syariah pada Gen Z di D.I Yogyakarta

Literasi keuangan syariah merupakan kemampuan individu dalam memahami konsep, prinsip, dan instrumen keuangan yang sesuai dengan syariat Islam. Tingkat literasi keuangan syariah yang baik memungkinkan investor memahami karakteristik saham syariah, mekanisme transaksi di pasar modal syariah, serta risiko dan manfaat yang melekat pada instrumen tersebut. Dengan pemahaman yang memadai, investor cenderung mampu mengambil keputusan investasi secara lebih rasional dan terinformasi. Penelitian yang dilakukan oleh Anisa & Fajri (2024) menemukan bahwa literasi keuangan syariah berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi Generasi Z di pasar modal syariah. Hasil serupa juga ditemukan oleh Mufidah *et al.* (2025) yang menyatakan bahwa literasi keuangan syariah berperan penting dalam membentuk perilaku keuangan dan pengambilan keputusan berbasis syariah. Selain itu, penelitian oleh Putri *et al.* (2025) menunjukkan bahwa literasi keuangan syariah memiliki pengaruh positif terhadap pengambilan keputusan finansial Generasi Z, yang menandakan bahwa pemahaman syariah menjadi faktor kunci dalam pengambilan keputusan finansial generasi muda.

Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan dugaan sementara:

H2: Literasi Keuangan Syariah berpengaruh terhadap Keputusan Investasi Saham Syariah pada Gen Z di D.I. Yogyakarta.

3. Pengaruh Persepsi Risiko terhadap Keputusan Investasi Saham Syariah pada Gen Z di D.I Yogyakarta

Persepsi risiko merupakan pandangan subjektif individu mengenai tingkat ketidakpastian dan potensi kerugian yang akan dihadapi dalam suatu investasi. Dalam konteks investasi saham syariah, persepsi risiko tidak hanya berkaitan dengan fluktuasi harga saham, tetapi juga dengan keyakinan investor terhadap stabilitas dan keamanan instrumen yang telah disaring berdasarkan prinsip syariah. Persepsi risiko yang baik dapat

meningkatkan kepercayaan investor bahwa saham syariah dikelola secara lebih etis dan transparan. Dalam studi investasi produk keuangan Islam menemukan bahwa persepsi risiko merupakan faktor penting dalam keputusan investasi Islam, meskipun fokusnya bukan saham, tetapi konteks syariah tetap relevan bagi investor Muslim.

Penelitian oleh Ardiani & Dwiarti, (2024) menemukan bahwa persepsi risiko berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi saham generasi z. Sementara itu, penelitian Nadhila *et al.*, (2024) menemukan bahwa risiko yang dirasakan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan investasi saham syariah. Selain itu, penelitian oleh Claudia *et al.* (2023) juga menunjukkan bahwa persepsi risiko secara simultan memberikan pengaruh terhadap minat dan keputusan investasi saham syariah.

Beberapa penelitian menunjukkan bahwa persepsi risiko memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi. Investor dengan persepsi risiko yang tinggi cenderung lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi. Namun demikian, terdapat pula penelitian yang menunjukkan hasil yang berbeda, di mana persepsi risiko tidak selalu berpengaruh secara signifikan atau bahkan menunjukkan arah hubungan yang berbeda. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara persepsi risiko dan keputusan investasi masih belum konsisten, sehingga perlu dilakukan pengujian lebih lanjut.

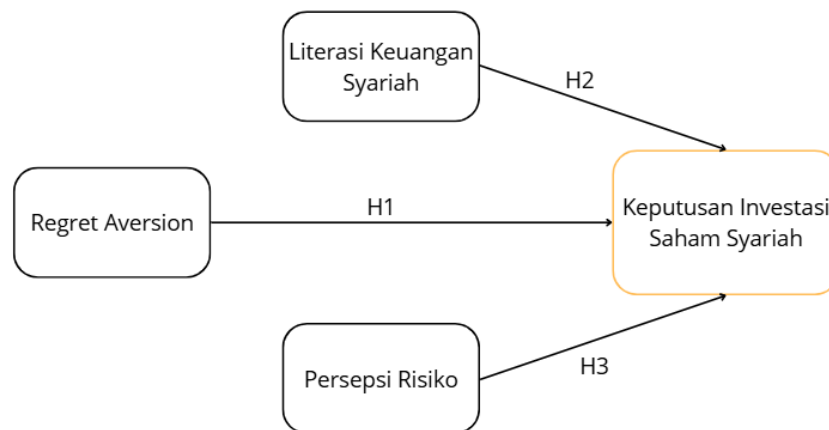
Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan dugaan sementara:

H3: Persepsi Risiko berpengaruh terhadap Keputusan Investasi Saham Syariah pada Gen Z di D.I. Yogyakarta.

D. KERANGKA BERPIKIR

Berikut ini memperlihatkan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen yang digambarkan dalam kerangka berpikir dalam penelitian ini.

Gambar 2. 1 Kerangka Berpikir



Kerangka berpikir dalam penelitian ini menggambarkan hubungan antara variabel independen, yaitu *regret aversion* (X1), literasi keuangan syariah (X2), dan persepsi risiko (X3) terhadap variabel dependen, yaitu keputusan investasi saham syariah (Y). *Regret aversion* sebagai faktor psikologis diduga memengaruhi keputusan investasi karena adanya kecenderungan individu untuk menghindari penyesalan. Literasi keuangan syariah sebagai faktor kognitif berperan dalam meningkatkan pemahaman individu terhadap instrumen investasi berbasis syariah sehingga dapat mendorong pengambilan keputusan yang lebih rasional. Sementara itu, persepsi risiko sebagai faktor perseptual memengaruhi bagaimana individu menilai tingkat risiko dari suatu investasi yang pada akhirnya berdampak pada keputusan investasi yang diambil. Dengan demikian, ketiga variabel tersebut diduga memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi saham syariah.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, karena penelitian ini bertujuan untuk menguji hubungan antar variabel secara empiris melalui pengukuran numerik dan analisis statistik. Menurut Sugiyono (2023), penelitian kuantitatif bertujuan untuk menguji teori dan menghasilkan data dalam bentuk angka yang dapat dianalisis menggunakan teknik statistik. Dengan demikian, metode ini relevan untuk penelitian yang berfokus pada hubungan antar variabel dan pengujian hipotesis.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *regret aversion*, literasi keuangan syariah, dan persepsi risiko terhadap keputusan investasi saham syariah pada Generasi Z di Daerah Istimewa Yogyakarta.

B. Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian dilakukan di D.I Yogyakarta. Sedangkan waktu penelitian direncanakan mulai Februari - Maret 2026

C. Subjek dan Objek Penelitian

Subjek penelitian ini adalah individu yang termasuk dalam generasi Z yang berdomisili di wilayah Daerah Istimewa Yogyakarta. Subjek dipilih berdasarkan pertimbangan bahwa Gen Z merupakan kelompok usia yang:

1. Memiliki akses tinggi terhadap informasi digital, sehingga cenderung aktif mempelajari dan terlibat dalam aktivitas investasi.
2. Menunjukkan peningkatan minat terhadap investasi, termasuk investasi pada instrumen syariah.
3. Rawan dipengaruhi faktor psikologis, seperti persepsi risiko dan *regret aversion*, yang relevan dengan pendekatan *behavioral finance*.
4. Menjadi target strategis pengembangan pasar modal syariah, karena besarnya proporsi populasi dan potensi jangka panjang mereka sebagai investor.

Objek penelitian dalam studi ini adalah pengaruh variabel literasi keuangan syariah, persepsi risiko, dan *regret aversion* terhadap keputusan investasi pada saham syariah.

D. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi adalah keseluruhan unit analisis yang memiliki karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari. Populasi bukan hanya kumpulan orang, tetapi mencakup seluruh objek atau subjek yang relevan dengan tujuan penelitian. Populasi juga tidak hanya berkaitan dengan jumlah, tetapi mencakup sifat-sifat, atribut, serta karakteristik yang melekat pada objek atau subjek penelitian tersebut (Sugiyono, 2023). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh individu yang termasuk dalam kategori Generasi Z dan berdomisili di Daerah Istimewa Yogyakarta. Generasi Z dalam penelitian ini didefinisikan sebagai individu yang lahir pada rentang tahun 1997–2012. Namun, untuk kepentingan penelitian dan relevansi terhadap aktivitas investasi, populasi dibatasi pada Generasi Z yang telah berusia minimal 17 tahun, telah memiliki pemahaman dan pengalaman terkait investasi, khususnya investasi saham syariah.

2. Sampel

Sampel adalah bagian dari populasi yang dipilih untuk diteliti, yang harus memiliki karakteristik yang sama dengan populasi dan representatif agar hasil penelitian dapat digeneralisasikan. Pemilihan sampel dilakukan ketika penelitian tidak memungkinkan menjangkau seluruh populasi dan harus mempertimbangkan metode sampling yang tepat untuk menjaga validitas hasil penelitian (Sugiyono, 2023).

a. Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *non-probability sampling* dengan pendekatan *purposive sampling*. *Non-probability sampling* adalah teknik pengambilan sampel yang tidak memberikan kesempatan yang sama

bagi setiap anggota populasi untuk dipilih sebagai sampel. Teknik ini digunakan karena tidak semua Gen Z di DIY memiliki pengalaman dalam berinvestasi, khususnya investasi saham syariah.

Pendekatan *purposive sampling* digunakan karena penelitian ini memerlukan responden dengan karakteristik tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian. *Purposive sampling* merupakan teknik penentuan sampel berdasarkan pertimbangan atau kriteria khusus yang ditetapkan oleh peneliti agar data yang diperoleh relevan dengan variabel yang diteliti.

Mengingat penelitian ini melibatkan tiga variabel independen, maka jumlah sampel yang direncanakan dalam penelitian ini adalah minimal 120–150 responden agar hasil analisis lebih stabil dan representatif.

b. Kriteria Sampel

Kriteria inklusi sampel dalam penelitian ini adalah:

- 1) Berdomisili di wilayah Daerah Istimewa Yogyakarta.
- 2) Memiliki rekening saham.
- 3) Pernah berinvestasi di saham syariah (saham yang masuk dalam indeks ISSI).

Dengan kriteria tersebut, sampel yang diperoleh diharapkan benar-benar mewakili kelompok yang relevan dengan topik penelitian.

E. Sumber Data

Sumber data yang digunakan peneliti berupa data primer diperoleh secara langsung dari responden yang menjadi subjek penelitian, yaitu Generasi Z di D.I. Yogyakarta. Sementara Data sekunder merupakan data pelengkap yang membantu menjelaskan konteks penelitian. Data ini diperoleh dari berbagai sumber yang kredibel, antara lain:

1. Literatur akademik seperti jurnal ilmiah nasional maupun internasional terkait literasi keuangan syariah, persepsi risiko, *behavioral finance*, dan investasi saham syariah.

2. Dokumen resmi seperti laporan tahunan Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Bursa Efek Indonesia (BEI), dan Daftar Efek Syariah (DES).
3. Buku referensi mengenai keuangan syariah, perilaku investor, dan penelitian kuantitatif.
4. Sumber daring terpercaya, seperti publikasi riset lembaga keuangan syariah.

F. Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini, pengumpulan data dilakukan melalui penyebaran kuesioner kepada responden yang telah ditetapkan sesuai dengan kriteria penelitian. Kuesioner dipilih karena penelitian ini bertujuan untuk memperoleh data kuantitatif yang dapat diukur secara sistematis dan dianalisis menggunakan teknik statistik.

Kuesioner disusun berdasarkan indikator dari masing-masing variabel penelitian, yaitu *regret aversion*, literasi keuangan syariah, persepsi risiko, dan keputusan investasi saham syariah. Setiap indikator diterjemahkan ke dalam beberapa pernyataan yang relevan dengan konteks penelitian dan mudah dipahami oleh responden.

Instrumen utama yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuesioner tertutup menggunakan *continuous rating scale* 1–10 (Sangat Tidak Setuju hingga Sangat Setuju) dan *Guttman scale*. Kuesioner akan disebarkan secara *online* menggunakan Google Form untuk memudahkan akses responden, mengingat karakteristik Gen Z yang dominan dalam penggunaan teknologi digital. Penyebaran kuesioner dilakukan melalui:

1. Media sosial (Instagram, WhatsApp, dan komunitas investasi),
2. Forum mahasiswa,
3. Komunitas pasar modal syariah di kampus.

Tujuannya untuk menjangkau responden sesuai kriteria sampel secara efektif.

G. Definisi Operasional Variabel

Sesuai dengan judul penelitian yaitu “Pengaruh *Regret aversion* Literasi Keuangan Syariah, Persepsi Risiko, dan terhadap Keputusan Investasi Saham Syariah pada Gen Z di D.I Yogyakarta” maka penelitian ini menghubungkan antar variabel. Beberapa variabel yang digunakan dalam penelitian yaitu, sebagai berikut:

1. Variabel Independen (X)

Variabel independen (variabel bebas) merupakan variabel yang berperan sebagai penyebab atau faktor yang memengaruhi perubahan pada variabel lain. Variabel ini sering disebut sebagai variabel bebas. Variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel dependen (terikat). Dengan kata lain, perubahan pada variabel independen akan diikuti oleh perubahan pada variabel dependen yang diteliti (Sugiyono, 2023). Variabel independen dalam penelitian ini ialah:

a. *Regret aversion* (X₁)

Regret aversion (X₁) merupakan bias perilaku dalam perspektif *behavioral finance* yang menggambarkan kecenderungan individu untuk menghindari keputusan karena takut menimbulkan penyesalan di masa depan. Dalam konteks investasi saham syariah, investor dengan tingkat *regret aversion* yang tinggi cenderung lebih berhati-hati atau menunda pengambilan keputusan guna meminimalkan kemungkinan mengalami kerugian yang menimbulkan rasa menyesal. Oleh karena itu, *regret aversion* dalam penelitian ini berperan sebagai variabel independen utama yang diduga memengaruhi keputusan investasi saham syariah pada Generasi Z di Daerah Istimewa Yogyakarta.

b. Literasi Keuangan Syariah (X₂)

Literasi keuangan syariah (X₂) adalah kemampuan individu dalam memahami prinsip, mekanisme, serta risiko instrumen keuangan yang sesuai dengan ketentuan syariah. Literasi ini mencakup pemahaman mengenai konsep saham syariah, prinsip larangan riba, gharar, dan maysir, serta kemampuan mengevaluasi risiko dan potensi imbal hasil dari investasi berbasis syariah. Individu dengan tingkat literasi keuangan syariah yang baik cenderung mampu membuat keputusan investasi yang lebih rasional dan terinformasi.

c. Persepsi Risiko (X_3)

Variabel Persepsi Risiko (X_3) didefinisikan sebagai penilaian subjektif individu mengenai ketidakpastian dan kemungkinan kerugian yang mungkin terjadi dalam investasi saham syariah. Persepsi risiko tidak hanya mencakup keyakinan tentang tingkat risiko, tetapi juga mencerminkan *risk tolerance* dan *awareness* terhadap fluktuasi pasar.

2. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen sebagai variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat dari adanya variabel independen. Variabel ini sering disebut sebagai variabel terikat, output, kriteria, atau konsekuen. Variabel dependen mencerminkan hasil atau respons dari perubahan yang terjadi pada variabel independen yang diteliti (Sugiyono, 2023). Berdasarkan definisi tersebut, keputusan investasi saham syariah dalam penelitian ini berperan sebagai variabel dependen (Y), karena keputusan tersebut dipengaruhi oleh tingkat literasi keuangan syariah, persepsi risiko, dan kecenderungan *regret aversion* pada investor Generasi Z di D.I. Yogyakarta.

H. Instrumen Penelitian

Instrumen penelitian merupakan alat yang digunakan oleh peneliti untuk mengumpulkan data yang relevan dengan variabel penelitian. Menurut Sugiyono (2023), instrumen penelitian digunakan untuk mengukur variabel yang diteliti agar data yang diperoleh bersifat objektif, sistematis, dan dapat dianalisis secara kuantitatif. Dalam penelitian kuantitatif, kualitas instrumen sangat menentukan validitas dan reliabilitas hasil penelitian, sehingga penyusunan instrumen harus didasarkan pada indikator-indikator variabel yang jelas dan terukur.

Dalam penelitian ini, instrumen yang digunakan adalah kuesioner. Kuesioner merupakan seperangkat pertanyaan yang disusun oleh peneliti untuk mengumpulkan data dari responden. Pertanyaan yang diajukan bersifat tertutup, sehingga responden hanya dapat memilih jawaban yang telah disediakan. Instrumen dalam penelitian ini terdiri dari dua jenis bentuk pertanyaan, yaitu:

1. Pengukuran jawaban menggunakan skala *continuous rating scale* (skala penilaian berkelanjutan) dengan rentang nilai 1 sampai 10. Skala *continuous rating scale* yaitu skala kuantitatif yang juga dikategorikan sebagai skala rasio, karena menggunakan nilai numerik. Skala ini digunakan untuk memberikan fleksibilitas kepada responden dalam menilai tingkat persetujuan terhadap pernyataan yang diajukan, sehingga mampu menangkap variasi persepsi secara lebih rinci.
2. Pengukuran jawaban menggunakan *Guttman scale* (Benar/Salah). Pertanyaan benar/salah digunakan untuk mengukur variabel literasi keuangan syariah dengan ketentuan, jawaban benar bernilai 1 dan jawaban salah bernilai 0. Penggunaan skala ini bertujuan untuk mengukur tingkat pemahaman responden secara objektif terhadap konsep keuangan syariah, sehingga dapat diketahui tingkat literasi keuangan yang dimiliki responden.

Instrumen penelitian disusun berdasarkan indikator yang telah dikembangkan dari penelitian terdahulu, sehingga diharapkan mampu mengukur variabel penelitian secara valid dan reliabel. Berikut ini penjelasan setiap variabel yang digunakan sebagai dasar dalam penyusunan instrumen penelitian. Indikator-indikator yang dimaksud meliputi:

Tabel 3. 1 Indikator Variabel Penelitian

Variabel	Indikator	No. Item
<i>Regret aversion</i> (X_1) (Sari <i>et al.</i> , 2024)	Pengalaman kerugian dalam investasi	RA1-2
	Perasaan penyesalan ketika melakukan investasi	RA3-4
	Pengaruh pengalaman kerugian terhadap keputusan investasi berikutnya	RA5-6
Literasi Keuangan Syariah (X_2) (A. P. Nugroho & Apriliana, 2022)	Pemahaman mengenai pengelolaan keuangan pribadi	LKS1-2
	Tabungan dan Pinjaman	LKS3-5
	Asuransi	LKS6-7
	Investasi	LKS8-10

Persepsi Risiko (X_3) (Fikri <i>et al.</i> , 2024)	Risiko Keuangan	PR1-2
	Risiko Sosial	PR3-4
	Risiko Kinerja	PR5-6
	<i>Time and Convenience risk</i>	PR7-8
	Risiko Fisik	PR9-10
	Risiko Psikologis	PR11-12
Keputusan Investasi Saham Syariah (Y) (Ningrum <i>et al.</i> , 2023)	Expected Return (Tingkat Pengembalian yang Diharapkan)	KISS1-2
	<i>Risk Level</i> (Tingkat Risiko)	KISS3-4
	<i>Risk-Return Trade-off</i> (Hubungan antara Risiko dan <i>Return</i>)	KISS5-6

I. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan pendekatan Structural Equation Modeling berbasis Partial Least Square (PLS-SEM). PLS-SEM dipilih karena penelitian ini bertujuan untuk menganalisis hubungan kausal antara variabel laten, serta mampu digunakan pada data dengan distribusi non-normal dan ukuran sampel relatif terbatas. Menurut Ghazali & Kusumadewi (2023), PLS-SEM sangat sesuai digunakan dalam penelitian pengembangan teori dan prediksi, serta penelitian perilaku yang melibatkan banyak konstruk dan indikator.

Pengolahan data dalam penelitian ini dilakukan dengan bantuan perangkat lunak SmartPLS. Analisis data dilakukan melalui beberapa tahapan, yaitu pengujian model pengukuran (*outer model*), dan pengujian model struktural (*Inner Model*).

1. Pengujian Model Pengukuran (Outer Model)

Pengujian model pengukuran bertujuan untuk menilai validitas dan reliabilitas instrumen penelitian. Dalam PLS-SEM, pengujian outer model meliputi uji validitas konvergen, validitas diskriminan, dan reliabilitas konstruk.

a. Uji Validitas Konvergen

Uji validitas konvergen dilakukan untuk memastikan bahwa indikator-indikator yang digunakan dalam penelitian benar-benar mampu merepresentasikan konstruk laten yang diukur. Validitas konvergen menunjukkan sejauh mana suatu konstruk berbagi proporsi varians yang tinggi dengan indikator-indikatornya (Hair *et al.*, 2022). Dengan kata lain, indikator yang mengukur konstruk yang sama seharusnya memiliki tingkat korelasi yang tinggi. Pengujian validitas konvergen dalam penelitian ini dilakukan dengan melihat nilai *outer loading* dan *Average Variance Extracted* (AVE).

Pertama, nilai *outer loading* digunakan untuk melihat korelasi antara indikator dengan konstruk laten. Ghazali, (2018) menyatakan bahwa suatu indikator dinyatakan memenuhi validitas konvergen apabila memiliki nilai *outer loading* $\geq 0,70$. Namun demikian, pada penelitian tahap awal, nilai *outer loading* antara 0,50–0,60 masih dapat diterima. Indikator dengan nilai *outer loading* di bawah 0,50 sebaiknya dieliminasi karena dianggap tidak mampu merepresentasikan konstruk secara memadai.

Kedua, validitas konvergen juga dapat dilihat dari nilai AVE. Suatu konstruk dinyatakan memenuhi validitas konvergen apabila memiliki nilai AVE $\geq 0,50$. Dengan demikian, apabila kedua kriteria tersebut terpenuhi, maka konstruk dalam penelitian ini dapat dinyatakan valid secara konvergen (Ghozali, 2018).

Dengan demikian, dalam penelitian ini, suatu konstruk dinyatakan memenuhi validitas konvergen apabila memiliki nilai *outer loading* $\geq 0,70$ dan nilai AVE $\geq 0,50$. Apabila terdapat indikator yang tidak memenuhi kriteria tersebut, maka indikator akan dipertimbangkan untuk dieliminasi guna meningkatkan kualitas model pengukuran.

b. Uji Validitas Diskriminan

Uji validitas diskriminan dilakukan untuk memastikan bahwa suatu konstruk laten benar-benar berbeda dari konstruk laten lainnya dalam model penelitian. Menurut Ghazali, (2018), validitas diskriminan menunjukkan bahwa suatu konstruk harus memiliki perbedaan yang jelas dengan konstruk lain sehingga tidak terjadi tumpang tindih pengukuran.

Pengujian validitas diskriminan dalam penelitian ini dilakukan dengan melihat nilai *cross loading*. Suatu indikator dinyatakan memenuhi validitas diskriminan apabila nilai loading indikator terhadap konstruk yang diukur lebih tinggi dibandingkan dengan loading terhadap konstruk lainnya. Hal ini menunjukkan bahwa indikator tersebut lebih merepresentasikan konstruksya sendiri dibandingkan konstruk lain (Ghozali, 2018).

Selain itu, validitas diskriminan juga dapat dilihat dengan membandingkan nilai akar kuadrat AVE dengan korelasi antar konstruk. Konstruk dinyatakan memenuhi validitas diskriminan apabila nilai akar kuadrat AVE lebih besar dibandingkan dengan korelasi antar konstruk dalam model (Ghozali, 2018).

c. Uji Reliabilitas

Uji reliabilitas bertujuan untuk menilai tingkat konsistensi internal indikator dalam mengukur suatu konstruk laten. Menurut Ghazali, (2018), reliabilitas menggambarkan sejauh mana suatu instrumen penelitian mampu menghasilkan pengukuran yang konsisten dan dapat diandalkan.

Dalam penelitian ini, pengujian reliabilitas dilakukan dengan menggunakan nilai *Cronbach's Alpha* dan *Composite Reliability*. *Cronbach's Alpha* digunakan untuk mengukur batas minimum reliabilitas suatu konstruk, sedangkan *Composite Reliability* dianggap lebih akurat karena memperhitungkan kontribusi masing-masing indikator melalui nilai *loading*. Suatu konstruk dinyatakan

reliabel apabila memiliki nilai *Cronbach's Alpha* $\geq 0,70$ dan *Composite Reliability* $\geq 0,70$. Namun demikian, pada penelitian yang bersifat eksploratif, nilai reliabilitas dalam rentang 0,60–0,70 masih dapat diterima. Oleh karena itu, apabila kedua kriteria tersebut terpenuhi, maka konstruk dalam penelitian ini dapat dikatakan memiliki tingkat reliabilitas yang baik (Ghozali, 2018).

2. Pengujian Model Struktural (*Inner Model*)

Pengujian model struktural (*Inner Model*) dilakukan untuk mengevaluasi hubungan antar konstruk laten dalam model penelitian serta menguji hipotesis yang telah dirumuskan. Jika model pengukuran (*outer model*) bertujuan untuk menilai validitas dan reliabilitas indikator, maka model struktural bertujuan untuk menilai kekuatan, arah, dan signifikansi pengaruh antar variabel laten. Evaluasi model struktural dalam *Partial Least Squares Structural Equation Modeling* (PLS-SEM) berfokus pada kemampuan model dalam menjelaskan variabel endogen serta menguji signifikansi hubungan kausal antar konstruk (Hair *et al.*, 2022).

Dalam penelitian ini, pengujian model struktural dilakukan setelah model pengukuran dinyatakan valid dan reliabel. Evaluasi model struktural dilakukan melalui beberapa kriteria sebagai berikut:

a. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai R^2 menunjukkan seberapa besar variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen. Menurut Ghozali, (2018), menyatakan bahwa nilai R^2 sebesar 0,75 dikategorikan kuat, 0,50 moderat, dan 0,25 lemah. Semakin tinggi nilai R^2 , maka semakin baik kemampuan prediktif model dalam menjelaskan variabel dependen.

b. Uji Effect Size (f^2)

Effect size (f^2) digunakan untuk mengukur besarnya pengaruh suatu konstruk eksogen terhadap konstruk endogen. Menurut Ghozali, (2018), nilai f^2 sebesar 0,02 menunjukkan pengaruh kecil, 0,15 menunjukkan pengaruh sedang, dan 0,35

menunjukkan pengaruh besar. Pengujian ini digunakan untuk mengetahui kontribusi masing-masing variabel dalam model struktural.

c. Uji Signifikansi Jalur (Hipotesis)

Uji Hipotesis dilakukan untuk melihat tingkat signifikansi dalam pengujian hipotesis terhadap nilai koefisien. Pengujian dilakukan melalui prosedur *bootstrapping*. Uji signifikansi dilakukan untuk mengetahui apakah hubungan antar konstruk laten signifikan secara statistik. Menurut Ghozali, (2018), pengujian ini dilakukan menggunakan prosedur *bootstrapping* dengan minimal 5.000 subsampel. Hubungan antar variabel dinyatakan signifikan apabila nilai t-statistic $> 1,96$ pada tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$) atau nilai p-value $< 0,05$.

BAB IV

Analisis Hasil dan Pembahasan

A. Gambaran Umum

1. Investasi Saham Syariah

Investasi saham syariah merupakan kegiatan investasi di pasar modal yang mengikuti prinsip syariah Islam, yaitu dengan menanamkan dana pada perusahaan yang usahanya sesuai dengan ketentuan syariat dan memenuhi standar yang telah ditetapkan oleh otoritas terkait. Menurut Andinata *et al.*, (2023), investasi saham syariah adalah kegiatan penempatan dana dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa depan yang dilakukan sesuai dengan prinsip-prinsip Islam. Dalam perspektif hukum Islam, investasi saham syariah diperbolehkan selama memenuhi prinsip-prinsip muamalah. Penelitian Monasari *et al.*, (2024) menjelaskan bahwa transaksi saham syariah dinyatakan halal selama dilakukan dengan akad yang sesuai dan tidak mengandung unsur spekulasi yang dilarang dalam Islam. Oleh karena itu, keberadaan saham syariah memberikan alternatif investasi yang sesuai bagi investor Muslim.

Oleh karena itu, investasi saham syariah merupakan instrumen investasi yang tidak hanya memberikan potensi keuntungan finansial, tetapi juga memenuhi aspek kepatuhan terhadap prinsip-prinsip syariah. Perkembangan yang pesat dalam beberapa tahun terakhir menunjukkan bahwa investasi saham syariah kian relevan, khususnya bagi generasi muda yang memiliki akses luas terhadap teknologi dan informasi.

2. Generasi Z

Generasi Z merupakan kelompok generasi yang lahir pada akhir 1990-an hingga awal 2010-an, yang tumbuh dalam era digital dengan akses luas terhadap teknologi dan informasi, sehingga memiliki karakteristik yang berbeda dibandingkan generasi sebelumnya (Wajdi *et al.*, 2024). Generasi

Z dikenal sebagai *digital natives* karena tumbuh dalam lingkungan yang sarat dengan teknologi, internet, dan media sosial. Hal ini berperan dalam membentuk pola pikir, perilaku, serta preferensi mereka dalam mengakses informasi dan menentukan keputusan (Febliza *et al.*, 2025).

Dalam konteks sosial dan ekonomi, Generasi Z juga dikenal memiliki akses informasi yang luas, sehingga lebih terbuka terhadap berbagai peluang, termasuk dalam hal investasi. Dalam aspek perilaku, Generasi Z cenderung memiliki preferensi terhadap kepraktisan, kecepatan, dan kemudahan akses dalam mengambil keputusan. Hal ini didukung oleh penelitian Wibowo & Ayuningtyas, (2024) yang menyatakan bahwa Generasi Z sangat dipengaruhi oleh perkembangan teknologi digital serta memiliki preferensi terhadap kemudahan akses informasi dalam pengambilan keputusan.

Selain itu, Generasi Z juga memiliki karakteristik yang unik dalam hal psikologis dan perilaku, seperti kebutuhan akan fleksibilitas, kecenderungan terhadap pengalaman baru, serta tingkat keterlibatan yang tinggi terhadap informasi yang diperoleh melalui media digital Y. A. W. Nugroho *et al.*, (2025). Hal ini menjadikan Generasi Z sebagai kelompok yang potensial dalam perkembangan pasar investasi, khususnya investasi berbasis digital seperti saham.

Dengan demikian, Generasi Z merupakan generasi yang memiliki karakteristik khas berupa kedekatan dengan teknologi, akses informasi yang luas, serta pola perilaku yang dinamis. Karakteristik tersebut menjadikan Generasi Z sebagai kelompok yang relevan untuk diteliti dalam konteks pengambilan keputusan investasi, khususnya investasi saham syariah.

B. Hasil Pengumpulan Data

Analisis profil responden merupakan uraian mengenai karakteristik responden yang telah ditentukan dalam penelitian, meliputi jenis kelamin, usia, pekerjaan, lama pengalaman berinvestasi, jenis instrumen investasi yang dimiliki, aplikasi yang digunakan, dan sumber informasi investasi yang sering digunakan.

Penyajian profil responden bertujuan untuk memberikan gambaran umum mengenai sampel penelitian. Data dalam penelitian ini dikumpulkan melalui penyebaran kuesioner menggunakan Google Forms, dengan total responden sebanyak 162 responden.

1. Profil Responden Berdasarkan Jenis Kelamin

Jenis kelamin responden terdiri dari 2 kategori: laki-laki dan perempuan. Data responden yang telah didapatkan berdasarkan jenis kelamin yang dapat dilihat dari tabel di bawah ini:

Tabel 4. 1 Deskripsi Responden Berdasarkan Jenis Kelamin

Jenis Kelamin	Jumlah	Persentase
Laki-laki	84	51.9%
Perempuan	78	48.1%
Total	162	100%

Sumber: Data primer yang diolah (2026)

Berdasarkan hasil penyebaran kuesioner kepada 162 responden, diketahui bahwa mayoritas responden dalam penelitian ini berjenis kelamin laki-laki. Responden laki-laki berjumlah 84 orang atau sebesar 51,9%, sedangkan responden perempuan berjumlah 78 orang atau sebesar 48,1%. Hal ini menunjukkan bahwa distribusi responden dalam penelitian ini relatif seimbang antara laki-laki dan perempuan, meskipun jumlah responden laki-laki sedikit lebih banyak dibandingkan perempuan.

Keseimbangan proporsi ini mengindikasikan bahwa hasil penelitian dapat merepresentasikan kedua kelompok gender secara cukup baik dalam menganalisis perilaku keputusan investasi saham syariah pada Generasi Z di D.I. Yogyakarta.

2. Profil Responden Berdasarkan Usia

Data yang diperoleh berdasarkan usia dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 4. 2 Deskripsi Responden Berdasarkan Usia

Usia	Jumlah	Persentase
17-20	37	22.8%
21-24	77	47.5%
25-28	48	29.6%
Total	162	100%

Sumber: Data primer yang diolah (2026)

Berdasarkan hasil penyebaran kuesioner kepada 162 responden, diketahui bahwa responden dalam penelitian ini didominasi oleh kelompok usia 21–24 tahun. Kelompok usia 21–24 tahun berjumlah 77 responden (47.5%), sehingga menjadi kelompok usia terbanyak dalam penelitian ini. Hal ini menunjukkan bahwa mayoritas responden berada pada fase usia produktif awal yang umumnya mulai aktif dalam kegiatan investasi. Selanjutnya, responden dengan usia 25–28 tahun berjumlah 48 orang (29.6%). Kelompok ini menunjukkan adanya partisipasi dari responden yang sudah lebih matang dalam pengambilan keputusan keuangan. Sementara itu, responden dengan usia 17–20 tahun berjumlah 37 orang (22.8%), yang merupakan kelompok dengan jumlah paling sedikit dibandingkan kategori usia lainnya.

Secara keseluruhan, hasil ini menunjukkan bahwa responden penelitian didominasi oleh Generasi Z dengan rentang usia dewasa awal, yang memiliki potensi besar dalam aktivitas investasi, khususnya investasi saham syariah. Dominasi usia 21–24 tahun mengindikasikan bahwa minat investasi mulai berkembang pada masa transisi dari pendidikan ke dunia kerja, di mana individu mulai memiliki kesadaran terhadap pengelolaan keuangan.

3. Profil Responden Berdasarkan Pekerjaan

Data yang diperoleh berdasarkan pekerjaan dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 4. 3 Deskripsi Responden Berdasarkan Pekerjaan

Pekerjaan	Jumlah	Persentase
Pelajar/Mahasiswa	45	27.8%
Pegawai Swasta	55	34%
PNS/ABRI	20	12.3%
Wirausaha	38	23.5%
Lainnya	4	2.4%
Total	162	100%

Sumber: Data primer yang diolah (2026)

Berdasarkan hasil penyebaran kuesioner kepada 162 responden, diketahui bahwa mayoritas responden dalam penelitian ini berprofesi sebagai pegawai swasta, yaitu sebanyak 55 responden (34%). Responden yang berstatus sebagai pelajar/mahasiswa berjumlah 45 responden (27.8)%. Responden yang berprofesi sebagai wirausaha berjumlah 38 orang (23.5%), yang mengindikasikan adanya partisipasi dari individu yang memiliki kemandirian finansial dalam aktivitas investasi. Sementara itu, responden yang bekerja sebagai PNS/ABRI berjumlah 20 orang (12,3%), dan kategori lainnya berjumlah 4 orang (2.4%), yang merupakan proporsi paling kecil dalam penelitian ini.

Secara keseluruhan, hasil ini menunjukkan bahwa responden didominasi oleh kelompok pekerja dan pelajar/mahasiswa, yang memiliki potensi dalam pengambilan keputusan investasi, khususnya dalam investasi saham syariah. Dominasi pegawai swasta dan pelajar/mahasiswa menunjukkan bahwa minat terhadap investasi saham syariah tidak hanya terbatas pada individu yang telah mapan secara finansial, tetapi juga mulai berkembang di kalangan generasi muda.

4. Profil Responden Berdasarkan Lama Pengalaman Berinvestasi

Data yang diperoleh berdasarkan berapa lama pengalaman berinvestasi dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 4. 4 Deskripsi Responden Berdasarkan Lama Pengalaman Berinvestasi

Lama Pengalaman Berinvestasi	Jumlah	Persentase
< 1 tahun	63	38.9%
1–2 tahun	51	31.5%
3–5 tahun	35	21.6%
> 5 tahun	13	8%
Total	162	100%

Sumber: Data primer yang diolah (2026)

Berdasarkan hasil penyebaran kuesioner kepada 162 responden, diketahui bahwa mayoritas responden dalam penelitian ini memiliki pengalaman berinvestasi kurang dari 1 tahun, yaitu sebanyak 63 orang (38.9%). Selanjutnya, responden dengan pengalaman berinvestasi selama 1–2 tahun berjumlah 51 orang (31.5%). Hal ini menunjukkan bahwa sebagian besar responden masih berada pada tahap awal dalam kegiatan investasi. Responden dengan pengalaman berinvestasi selama 3–5 tahun berjumlah 35 orang (21.6%), sedangkan responden dengan pengalaman lebih dari 5 tahun hanya berjumlah 13 orang (8%), yang merupakan jumlah paling sedikit.

Secara keseluruhan, hasil ini menunjukkan bahwa mayoritas responden merupakan investor pemula dengan pengalaman berinvestasi yang relatif masih rendah. Dominasi investor dengan pengalaman kurang dari 2 tahun mengindikasikan bahwa Generasi Z mulai aktif dalam investasi, namun masih dalam tahap belajar dan adaptasi terhadap risiko investasi.

5. Profil Responden Berdasarkan Instrumen Investasi yang dimiliki

Data yang diperoleh berdasarkan instrumen investasi yang dimiliki selain saham syariah dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 4. 5 Deskripsi Responden Berdasarkan Instrumen Investasi yang dimiliki

Kategori	Jumlah	Persentase
Hanya Saham	46	28.4%
Reksadana	53	32.7%
Sukuk	28	17.3%
Deposito	38	23.5%
Emas/Logam Mulia	61	37.7%
Lainnya	6	3.7%
Total	232	143.3%

Sumber: Data primer yang diolah (2026)

Berdasarkan hasil penyebaran kuesioner kepada 162 responden, diketahui bahwa responden tidak hanya berinvestasi pada saham, tetapi juga memiliki berbagai instrumen investasi lainnya. Dalam pertanyaan ini, responden diperbolehkan memilih lebih dari satu jenis instrumen investasi, sehingga total persentase yang diperoleh melebihi 100%.

Instrumen investasi yang paling banyak dimiliki oleh responden adalah emas/logam mulia, yaitu sebanyak 61 responden atau sebesar 37.7%. Hal ini menunjukkan bahwa emas masih menjadi pilihan utama karena dianggap sebagai instrumen investasi yang relatif aman dan stabil. Reksadana dimiliki oleh 53 responden (32,7%), yang menunjukkan bahwa responden juga tertarik pada instrumen investasi yang dikelola secara profesional dengan tingkat risiko yang lebih kecil. Sebanyak 46 responden (28.4%) menyatakan hanya berinvestasi pada saham tanpa memiliki instrumen lainnya. Hal ini mengindikasikan bahwa sebagian responden memiliki fokus pada satu jenis investasi. Selain itu, deposito dimiliki oleh 38 responden (23.5%), sedangkan sukuk dimiliki oleh 28 responden

(17,3%). Sementara itu, 6 responden (3.7%) berinvestasi di instrumen lainnya.

Secara keseluruhan, hasil ini menunjukkan bahwa responden cenderung memilih instrumen investasi yang relatif aman, serta melakukan diversifikasi investasi dalam mengelola risiko. Kecenderungan responden dalam memilih emas dan reksadana menunjukkan bahwa persepsi risiko memiliki peran penting dalam keputusan investasi yang diambil, di mana mereka cenderung memilih instrumen dengan risiko yang lebih terkendali.

6. Profil Responden Berdasarkan Jenis Aplikasi untuk Berinvestasi Saham Syariah

Data yang diperoleh berdasarkan jenis Aplikasi yang digunakan untuk berinvestasi saham syariah dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 4. 6 Deskripsi Responden Berdasarkan Jenis Aplikasi untuk Berinvestasi Saham Syariah

Kategori	Jumlah	Persentase
Profits (Phintraco Sekuritas)	27	16.7%
KB ARA (KB Valbury Sekuritas)	40	24.7%
IPOP (Indo Premier Sekuritas)	54	33.3%
Stockbit (Stockbit Sekuritas Digital)	67	41.4%
MOST (Mandiri Sekuritas)	51	31.5%
Ajaib (Ajaib Sekuritas Asia)	53	32.7%
Lainnya	34	21%
Total	326	201.3%

Sumber: Data primer yang diolah (2026)

Berdasarkan hasil penyebaran kuesioner kepada 162 responden, diketahui bahwa responden menggunakan berbagai aplikasi dalam melakukan kegiatan investasi. Dalam pertanyaan ini, responden diperbolehkan memilih lebih dari satu aplikasi investasi, sehingga total persentase yang diperoleh melebihi 100%.

Aplikasi yang paling banyak digunakan adalah Stockbit (Stockbit Sekuritas Digital), yaitu sebanyak 67 responden atau sebesar 41.4%. Hal ini menunjukkan bahwa Stockbit menjadi platform yang paling populer di kalangan responden. Selanjutnya, IPOT (Indo Premier Sekuritas) digunakan oleh 54 responden (33,3%), diikuti oleh Ajaib (Ajaib Sekuritas Asia) sebanyak 53 responden (32,7%), serta MOST (Mandiri Sekuritas) sebanyak 51 responden (31,5%). Tingginya penggunaan aplikasi-aplikasi tersebut menunjukkan bahwa responden cenderung memilih platform yang mudah digunakan dan memiliki fitur yang lengkap. Aplikasi KB ARA (KB Valbury Sekuritas) digunakan oleh 40 responden (24,7%), sedangkan Profits (Phintraco Sekuritas) digunakan oleh 27 responden (16,7%). Sementara itu, 34 responden (21%) menggunakan aplikasi lainnya.

Secara keseluruhan, hasil ini menunjukkan bahwa responden cenderung menggunakan lebih dari satu aplikasi investasi serta memiliki preferensi terhadap platform yang praktis, mudah diakses, dan memiliki fitur yang lengkap. Penggunaan lebih dari satu aplikasi juga menunjukkan bahwa responden berupaya memaksimalkan akses informasi dan kemudahan transaksi dalam kegiatan investasi.

7. Profil Responden Berdasarkan Sumber Informasi Investasi yang Sering digunakan

Data yang diperoleh berdasarkan sumber informasi yang paling sering digunakan untuk berinvestasi saham syariah dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 4. 7 Deskripsi Responden Berdasarkan Sumber informasi investasi yang sering digunakan

Kategori	Jumlah	Persentase
Media sosial	54	33.3%
Aplikasi Investasi	33	20.4%
Komunitas investasi	45	27.8%

Seminar / Edukasi Investasi	25	15.4%
Lainnya	5	3.1%
Total	162	100%

Sumber: Data primer yang diolah (2026)

Berdasarkan hasil penyebaran kuesioner kepada 162 responden, diketahui bahwa sumber informasi investasi yang paling banyak digunakan oleh responden adalah media sosial, yaitu sebanyak 54 responden atau sebesar 33,3%. Hal ini menunjukkan bahwa media sosial menjadi sumber utama dalam memperoleh informasi investasi, terutama di kalangan Generasi Z yang cenderung aktif menggunakan platform digital. Selanjutnya, komunitas investasi digunakan oleh 45 responden (27,8%), yang menunjukkan bahwa responden juga memanfaatkan lingkungan sosial dan diskusi kelompok dalam memahami informasi terkait investasi. Aplikasi investasi digunakan sebagai sumber informasi oleh 33 responden atau sebesar 20.4%. Hal ini mengindikasikan bahwa fitur informasi yang tersedia dalam aplikasi investasi turut berperan dalam membantu pengambilan keputusan investasi. Sementara itu, seminar atau edukasi investasi digunakan oleh 25 responden (15.4%), yang menunjukkan bahwa sebagian responden masih memanfaatkan sumber informasi formal dalam meningkatkan pemahaman terkait investasi. Adapun 5 responden (3.1%) menggunakan sumber lainnya untuk informasi.

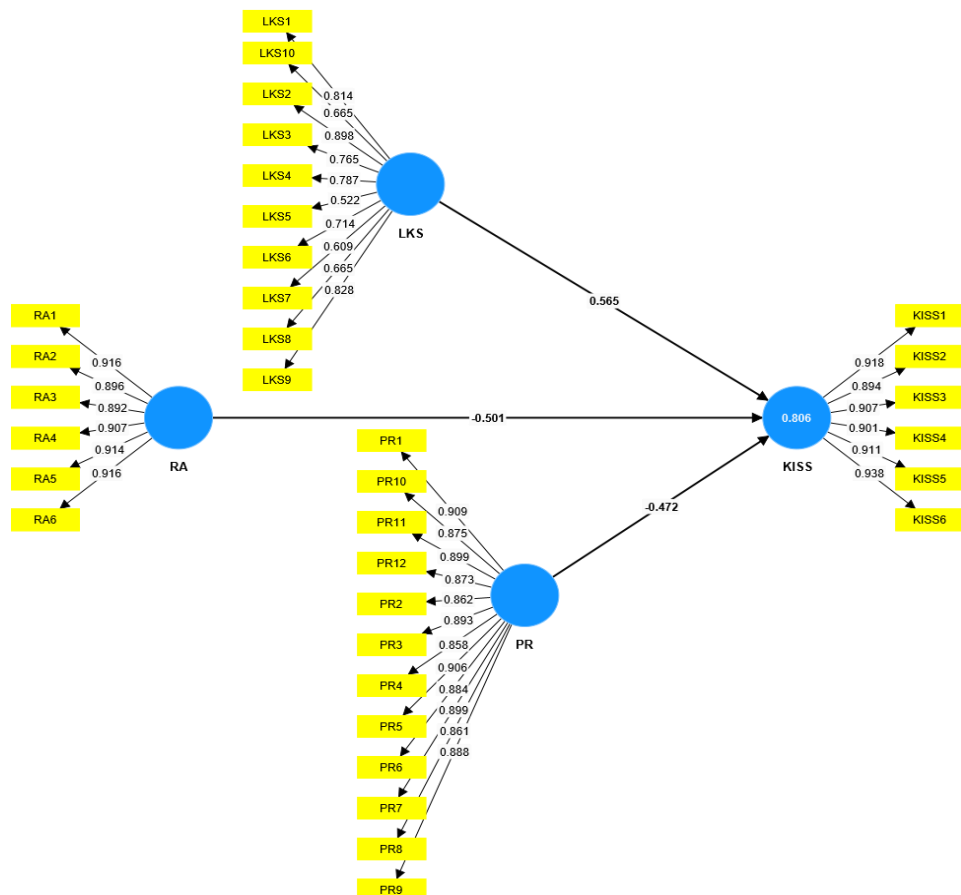
Secara keseluruhan, hasil ini menunjukkan bahwa responden cenderung mengandalkan sumber informasi berbasis digital dan interaksi sosial dalam memperoleh informasi investasi. Dominasi media sosial sebagai sumber informasi mengindikasikan bahwa kemudahan akses dan kecepatan penyebaran informasi menjadi faktor penting dalam membentuk keputusan investasi responden.

C. Analisis Model

1. Analisis Model Pengukuran (*Outer Model*)

Analisis model pengukuran (*outer model*) dilakukan untuk menguji validitas dan reliabilitas konstruk dalam penelitian ini. Pengujian ini bertujuan untuk memastikan bahwa indikator yang digunakan mampu mengukur variabel laten secara akurat dan konsisten. Dalam penelitian ini, pengujian *outer model* meliputi uji validitas konvergen, validitas diskriminan, serta uji reliabilitas konstruk.

Gambar 4. 1 Hasil Olah Data



a. Uji Validitas Konvergen

Tabel 4. 8 Hasil Uji dan nilai AVE

Variabel	Item	<i>Outer Loading</i>	AVE	Keterangan
<i>Regret aversion</i> (X ₁)	RA1	0.916	0.822	VALID
	RA2	0.896		VALID
	RA3	0.892		VALID
	RA4	0.907		VALID
	RA5	0.914		VALID
	RA6	0.916		VALID
Literasi Keuangan Syariah (X ₂)	LKS1	0.814	0.540	VALID
	LKS2	0.898		VALID
	LKS3	0.765		VALID
	LKS4	0.787		VALID
	LKS5	0.522		VALID
	LKS6	0.714		VALID
	LKS7	0.609		VALID
	LKS8	0.665		VALID
	LKS9	0.828		VALID
	LKS10	0.665		VALID
Persepsi Risiko (X ₃)	PR1	0.909	0.782	VALID
	PR2	0.862		VALID
	PR3	0.893		VALID
	PR4	0.858		VALID
	PR5	0.906		VALID
	PR6	0.884		VALID
	PR7	0.899		VALID
	PR8	0.861		VALID
	PR9	0.888		VALID

	PR10	0.875		VALID
	PR11	0.899		VALID
	PR12	0.873		VALID
Keputusan Investasi Saham Syariah (Y)	KISS1	0.918	0.831	VALID
	KISS2	0.894		VALID
	KISS3	0.907		VALID
	KISS4	0.901		VALID
	KISS5	0.911		VALID
	KISS6	0.938		VALID

Sumber: Data primer yang diolah (2026)

Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan SmartPLS, sebagian besar indikator dalam penelitian ini memiliki nilai *outer loading* di atas 0,70, sehingga dapat dinyatakan memenuhi kriteria validitas konvergen. Pada variabel *Regret aversion* (RA), Persepsi Risiko (PR) dan Keputusan Investasi (KISS), seluruh indikator memiliki nilai *outer loading* di atas 0,80, sehingga seluruh indikator dinyatakan valid dan memiliki tingkat korelasi yang sangat baik dalam merefleksikan konstruksinya.

Pada variabel Literasi Keuangan Syariah (LKS), sebagian besar indikator memiliki nilai *outer loading* di atas 0,70. Namun, terdapat juga beberapa indikator yang memiliki nilai di bawah 0,70, yaitu LKS5 sebesar 0,522, LKS7 sebesar 0,609, dan LKS10 sebesar 0,665. Meskipun demikian, indikator-indikator tersebut masih dapat dipertahankan karena memiliki nilai di atas 0,50, sesuai dengan kriteria yang dikemukakan oleh Ghazali (2018).

Selanjutnya, validitas konvergen juga dievaluasi melalui nilai *Average Variance Extracted* (AVE). Berdasarkan hasil analisis, seluruh variabel dalam penelitian ini memiliki nilai AVE di atas 0,50, yaitu variabel *Regret aversion* (RA) sebesar 0,828, Literasi Keuangan Syariah (LKS) sebesar 0,540, Persepsi Risiko (PR) sebesar 0,782, dan Keputusan Investasi (KISS) sebesar 0,831. Nilai

tersebut menunjukkan bahwa masing-masing konstruk mampu menjelaskan lebih dari 50% varians indikatornya. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel dalam penelitian ini telah memenuhi kriteria validitas konvergen, sehingga model pengukuran dinyatakan valid.

b. Uji Validitas Deskriminan

Tabel 4. 9 Fornell-Larcker Criterion

	KISS	LKS	PR	RA
KISS	0.912			
LKS	0.332	0.735		
PR	-0.709	0.008	0.884	
RA	-0.763	-0.135	0.476	0.907

Sumber: Data primer yang diolah (2026)

Pada tabel di atas menunjukkan bahwa hubungan antar variabel yang sama memiliki nilai yang lebih besar daripada hubungan antar variabel yang berbeda. Dari hal tersebut dapat dikatakan bahwa keempat konstruk di atas valid.

Tabel 4. 10 Cross loading

	KISS	LKS	PR	RA
KISS1	0.918	0.421	-0.571	-0.670
KISS2	0.894	0.254	-0.610	-0.647
KISS3	0.907	0.302	-0.669	-0.696
KISS4	0.901	0.199	-0.647	-0.626
KISS5	0.911	0.276	-0.702	-0.765
KISS6	0.938	0.355	-0.673	-0.752
LKS1	0.220	0.814	-0.012	-0.149
LKS10	0.182	0.665	0.050	-0.081
LKS2	0.370	0.898	-0.024	-0.177

LKS3	0.266	0.765	0.021	-0.129
LKS4	0.334	0.787	-0.094	-0.141
LKS5	0.056	0.522	0.182	0.045
LKS6	0.178	0.714	-0.043	0.030
LKS7	0.149	0.609	0.145	-0.081
LKS8	-0.022	0.665	0.244	0.131
LKS9	0.191	0.828	0.120	0.005
PR1	-0.649	-0.016	0.909	0.454
PR10	-0.558	-0.046	0.875	0.378
PR11	-0.647	-0.035	0.899	0.514
PR12	-0.706	0.016	0.873	0.476
PR2	-0.567	0.093	0.862	0.393
PR3	-0.691	-0.007	0.893	0.519
PR4	-0.617	-0.049	0.858	0.337
PR5	-0.640	-0.026	0.906	0.411
PR6	-0.637	-0.047	0.884	0.436
PR7	-0.548	0.089	0.899	0.289
PR8	-0.621	0.081	0.861	0.411
PR9	-0.598	0.054	0.888	0.388
RA1	-0.728	-0.063	0.484	0.916
RA2	-0.749	-0.155	0.573	0.896
RA3	-0.692	-0.110	0.380	0.892
RA4	-0.640	-0.143	0.378	0.907
RA5	-0.641	-0.127	0.357	0.914
RA6	-0.684	-0.139	0.394	0.916

Sumber: Data primer yang diolah (2026)

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai korelasi indikator dengan konstruksya memiliki nilai yang lebih besar daripada nilai korelasi indikator dengan konstruk lain. Dengan demikian indikator yang terdapat dalam tabel di atas dari variabel

regret aversion, literasi keuangan syariah, persepsi risiko dan keputusan investasi saham syariah dinyatakan valid.

c. Uji Realibilitas

Tabel 4. 11 Cronbach's Alpha dan Composite Reliability

	Cronbach's alpha	Composite reliability
KISS	0.959	0.967
LKS	0.909	0.920
PR	0.975	0.977
RA	0.957	0.965

Sumber: Data primer yang diolah (2026)

Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan SmartPLS, diperoleh nilai Cronbach's Alpha dan Composite Reliability untuk masing-masing variabel sebagai berikut:

- 1) Variabel Keputusan Investasi (KISS) memiliki nilai Cronbach's Alpha sebesar 0,959 dan Composite Reliability sebesar 0,967
- 2) Variabel Literasi Keuangan Syariah (LKS) memiliki nilai Cronbach's Alpha sebesar 0,909 dan Composite Reliability sebesar 0,920
- 3) Variabel Persepsi Risiko (PR) memiliki nilai Cronbach's Alpha sebesar 0,975 dan Composite Reliability sebesar 0,977
- 4) Variabel *Regret aversion* (RA) memiliki nilai Cronbach's Alpha sebesar 0,957 dan Composite Reliability sebesar 0,965

Seluruh variabel dalam penelitian ini memiliki nilai Cronbach's Alpha dan Composite Reliability di atas 0,70. Hal ini menunjukkan bahwa masing-masing konstruk memiliki tingkat konsistensi internal yang baik dalam mengukur variabel laten.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel dalam penelitian ini telah memenuhi kriteria reliabilitas, sehingga instrumen penelitian dinyatakan reliabel

2. Analisis Model Struktural (*Inner Model*)

a. Uji R-Square

Tabel 4. 12 Hasil Uji R-Square

	R-square	R-square adjusted
KISS	0.806	0.803

Sumber: Data primer yang diolah (2026)

Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan SmartPLS, diperoleh nilai R-Square untuk variabel Keputusan Investasi (KISS) sebesar 0.806, sedangkan nilai R-Square adjusted sebesar 0.803. Nilai R-Square sebesar 0.806 menunjukkan bahwa variabel *Regret aversion*, Literasi Keuangan Syariah, dan Persepsi Risiko mampu menjelaskan variabel Keputusan Investasi sebesar 80.6%, sedangkan sisanya sebesar 19.4% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian. Mengacu pada kriteria penilaian R-Square, nilai sebesar 0.806 termasuk dalam kategori kuat (*substantial*), sehingga dapat disimpulkan bahwa model penelitian memiliki kemampuan yang sangat baik dalam menjelaskan variabel dependen.

b. Uji Effect Size (F^2)

Tabel 4. 13 Hasil Uji F-Square

	F-Square
LKS	0.362
PR	0.885
RA	0.979

Sumber: Data primer yang diolah (2026)

Uji effect size (f-square) digunakan untuk mengetahui besar pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dalam model penelitian. Menurut Imam Ghozali (2018), nilai f-square diklasifikasikan menjadi tiga kategori, yaitu 0,02 (kecil), 0,15 (sedang), dan 0,35 (besar).

Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan SmartPLS, diperoleh nilai f-square untuk masing-masing variabel sebagai berikut:

- 1) Variabel Literasi Keuangan Syariah (LKS) terhadap Keputusan Investasi memiliki nilai f-square sebesar 0.362 , yang termasuk dalam kategori besar.
- 2) Variabel Persepsi Risiko (PR) terhadap Keputusan Investasi memiliki nilai f-square sebesar 0.885, yang termasuk dalam kategori besar.
- 3) Variabel *Regret aversion* (RA) terhadap Keputusan Investasi memiliki nilai f-square sebesar 0.979, yang termasuk dalam kategori besar.

Dengan demikian, nilai f-square menunjukkan bahwa masing-masing variabel memiliki tingkat pengaruh besar terhadap variabel dependen dalam model penelitian.

c. Uji Path *Coefficient* (Uji Hipotesis)

Uji path *Coefficient* bertujuan untuk mengetahui pengaruh langsung maupun tidak langsung antar variabel dalam model penelitian. Pengujian ini dilakukan dengan melihat nilai koefisien jalur (original sample), nilai t-statistik, dan p-value yang diperoleh dari hasil bootstrapping. Suatu hubungan dinyatakan signifikan apabila nilai t-statistik $> 1,96$ dan p-value $< 0,05$.

Tabel 4. 14 Uji *Path Coefficient*

	Original sample (O)	T statistics (O/STDEV)	P values
LKS -> KISS	0.565	7.208	0.000
PR -> KISS	-0.472	14.998	0.000
RA -> KISS	-0.501	11.893	0.000

Sumber: Data primer yang diolah (2026)

Berdasarkan hasil pengolahan data, diperoleh hasil sebagai berikut:

- 1) Pengaruh *Regret aversion* terhadap Keputusan Investasi Saham Syariah

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel *regret aversion* (RA) memiliki koefisien sebesar -0.501, nilai t-statistics sebesar 11.893, dan p-values sebesar 0.000. Hal ini menunjukkan bahwa *regret aversion* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi saham syariah, sehingga **H1 diterima**.

- 2) Pengaruh Literasi Keuangan Syariah terhadap Keputusan Investasi Saham Syariah

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel literasi keuangan syariah (LKS) memiliki koefisien sebesar 0.565, nilai t-statistics sebesar 7.208, dan p-values sebesar 0.000. Hal ini menunjukkan bahwa literasi keuangan syariah berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi saham syariah, sehingga **H2 diterima**.

- 3) Pengaruh Persepsi Risiko terhadap Keputusan Investasi

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel persepsi risiko (PR) memiliki koefisien sebesar -0.472, nilai t-statistics sebesar 14.998, dan p-values sebesar 0.000. Hal ini menunjukkan bahwa persepsi risiko berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi saham syariah, sehingga **H3 diterima**.

D. Pembahasan

1. Pengaruh *Regret aversion* terhadap Keputusan Investasi Saham Syariah

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Regret aversion* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Keputusan Investasi Saham Syariah. Hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien jalur sebesar -0.501, nilai t-statistik sebesar 11.893, dan p-value sebesar 0.000, yang menunjukkan bahwa hipotesis diterima.

Arah koefisien yang negatif mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat *regret aversion* yang dimiliki individu, maka kecenderungan dalam mengambil keputusan investasi saham syariah semakin menurun. *Regret aversion* merupakan bias psikologis di mana individu cenderung menghindari keputusan yang berpotensi menimbulkan penyesalan di masa depan. Dalam konteks investasi, hal ini membuat investor menjadi lebih berhati-hati bahkan cenderung menunda atau menghindari investasi.

Temuan ini sejalan dengan teori *behavioral finance* yang menyatakan bahwa emosi, seperti rasa takut akan penyesalan, dapat mempengaruhi keputusan keuangan seseorang. Generasi Z sebagai kelompok yang relatif baru dalam dunia investasi cenderung memiliki pengalaman yang terbatas, sehingga lebih rentan terhadap bias psikologis seperti *regret aversion*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wangzhou *et al.*, (2021), yang menemukan bahwa *regret aversion* memiliki pengaruh negatif terhadap keputusan investasi. Penelitian tersebut menjelaskan bahwa investor cenderung menunda atau menghindari keputusan investasi untuk menghindari kemungkinan penyesalan akibat keputusan yang salah. Penelitian Shafqat & Malik, (2021) yang menyatakan bahwa *regret aversion* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap perilaku investor. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa peningkatan tingkat *regret aversion* akan menurunkan aktivitas investasi karena investor menjadi lebih berhati-hati dan cenderung menghindari risiko. Selain itu, hasil penelitian ini juga didukung oleh penelitian Oktryani *et al.*, (2025)

yang menemukan bahwa *regret aversion* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

Dalam konteks penelitian ini, Generasi Z yang memiliki tingkat *regret aversion* tinggi cenderung lebih konservatif dalam berinvestasi saham syariah. Pengalaman kerugian di masa lalu atau kekhawatiran terhadap kemungkinan kerugian dapat mempengaruhi sikap responden dalam mengambil keputusan investasi.

Dalam perspektif ekonomi Islam, pengambilan keputusan ekonomi seharusnya didasarkan pada keseimbangan antara rasionalitas dan keimanan (tawakal). Islam mengajarkan bahwa setelah melakukan perencanaan yang matang, hasil akhir diserahkan kepada Allah SWT. Allah Subhanahu wa Ta'ala berfirman:

﴿فَبِمَا رَحْمَةٍ مِّنَ اللَّهِ لِنْتَ لَهُمْ وَلَوْ كُنْتَ فَظًّا غَلِيظَ الْقَلْبِ لَانفَضُّوا مِنْ حَوْلِكَ فَاعْفُ

عَنْهُمْ وَاسْتَغْفِرْ لَهُمْ وَشَاوِرْهُمْ فِي الْأَمْرِ فَإِذَا عَزَمْتَ فَتَوَكَّلْ عَلَى اللَّهِ إِنَّ اللَّهَ يُحِبُّ

الْمُتَوَكِّلِينَ ﴿١٥٩﴾ (آل عمران/3: 159)

“Fa ā ḥ ā ẓẓ īẓ
ḍḍū ḥ ‘ ‘ ā
ī ā ‘ ‘ ā ā ā ḥ
īn.”

Terjemahan Kemenag 2019

159. Maka, berkat rahmat Allah engkau (Nabi Muhammad) berlaku lemah lembut terhadap mereka. Seandainya engkau bersikap keras dan berhati kasar, tentulah mereka akan menjauh dari sekitarmu. Oleh karena itu, maafkanlah mereka, mohonkanlah ampunan untuk mereka, dan bermusyawarahlah dengan mereka dalam segala urusan (penting). Kemudian, apabila engkau telah membulatkan tekad, bertawakallah kepada Allah. Sesungguhnya Allah mencintai orang-orang yang bertawakal.

(Ali 'Imran/3:159)

Ayat ini menunjukkan bahwa rasa takut berlebihan, termasuk takut menyesal, tidak seharusnya menghambat individu dalam mengambil keputusan yang telah dipertimbangkan secara matang. Setelah melakukan pertimbangan yang matang, individu tidak dianjurkan untuk diliputi rasa takut berlebihan terhadap hasil keputusan. *Regret aversion* yang tinggi dapat menghambat individu dalam mengambil keputusan investasi yang sebenarnya diperbolehkan dalam Islam.

Dalam fiqh muamalah, aktivitas ekonomi bertujuan untuk mencapai kemaslahatan (*maslahah*) dan menghindari kerugian (*mafsadah*). Namun, jika ketakutan terhadap penyesalan terlalu dominan, maka hal tersebut dapat menghambat tercapainya kemaslahatan, khususnya dalam pengelolaan harta. Dengan demikian, dalam perspektif ekonomi Islam, *regret aversion* perlu dikendalikan agar tidak bertentangan dengan prinsip keseimbangan antara usaha (*ikhtiar*) dan tawakal dalam pengambilan keputusan investasi.

2. Pengaruh Literasi Keuangan Syariah terhadap Keputusan Investasi Saham Syariah

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Literasi Keuangan Syariah berpengaruh positif dan signifikan terhadap Keputusan Investasi Saham Syariah. Hal ini ditunjukkan oleh nilai koefisien jalur sebesar 0.565, nilai t-statistik sebesar 7.208, dan p-value sebesar 0,000.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat literasi keuangan syariah yang dimiliki oleh responden, maka semakin tinggi kecenderungan individu dalam mengambil keputusan investasi saham syariah. Literasi keuangan syariah mencerminkan kemampuan individu dalam memahami konsep, prinsip, serta produk keuangan berbasis syariah sehingga dapat mengambil keputusan investasi yang rasional dan sesuai dengan prinsip syariah.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anisa & Fajri, (2024) yang menemukan bahwa literasi keuangan syariah berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi Generasi Z

di pasar modal syariah. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa investor dengan tingkat literasi yang baik cenderung mampu mengambil keputusan investasi secara lebih rasional dan terarah. Selain itu, penelitian oleh Yusfiarto *et al.*, (2022) juga menemukan bahwa *Islamic Financial Literacy* memiliki pengaruh positif terhadap niat investasi di pasar modal syariah. Hal ini menunjukkan bahwa literasi keuangan syariah menjadi faktor penting dalam mendorong partisipasi masyarakat dalam investasi berbasis syariah.

Dalam konteks penelitian ini Generasi Z yang memiliki pengetahuan dan pemahaman yang baik terkait keuangan syariah cenderung lebih aktif dan percaya diri dalam berinvestasi. Hal ini dapat disebabkan oleh kemudahan akses informasi serta meningkatnya edukasi keuangan melalui berbagai media digital yang banyak digunakan oleh generasi muda. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa literasi keuangan syariah merupakan faktor penting yang dapat meningkatkan kualitas pengambilan keputusan investasi, khususnya pada Generasi Z dalam konteks saham syariah.

Dalam perspektif ekonomi Islam, aktivitas investasi merupakan bagian dari muamalah yang pada dasarnya diperbolehkan selama tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Hal ini sejalan dengan kaidah fiqh muamalah:

“Al ashlu fil mu’amalat al ibahah illa an yadulla dalil ‘ala tahrimiha”

Artinya: “Pada dasarnya semua bentuk muamalah diperbolehkan kecuali ada dalil yang melarangnya.”

Kaidah tersebut menunjukkan bahwa investasi saham syariah merupakan aktivitas yang halal selama tidak mengandung unsur riba, gharar, dan maysir. Oleh karena itu, literasi keuangan syariah menjadi penting agar investor mampu memahami batasan-batasan syariah serta memastikan bahwa keputusan investasi yang diambil sesuai dengan ketentuan Islam.

Sebagaimana dijelaskan dalam Al-Qur'an, QS. Al-Baqarah ayat 275:

﴿الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ
قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَى
فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ ﴿٢٧٥﴾﴾

(البقرة/2: 275)

“Allazī ‘ ū ā ā ū ū ā ā ū zī
ṭ ṭā žā ā ū
ā ‘ š ā ḥ ā ‘ ḥ
ā ā’ ‘ ž ī ā ā
ā ā ‘ā ā’ šḥā ā ī ā
ā ūn.”

Terjemahan Kemenag 2019

275. Orang-orang yang memakan (bertransaksi dengan) riba tidak dapat berdiri, kecuali seperti orang yang berdiri sempoyongan karena kesurupan setan. Demikian itu terjadi karena mereka berkata bahwa jual beli itu sama dengan riba. Padahal, Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Siapa pun yang telah sampai kepadanya peringatan dari Tuhannya (menyangkut riba), lalu dia berhenti sehingga apa yang telah diperolehnya dahulu menjadi miliknya dan urusannya (terserah) kepada Allah. Siapa yang mengulangi (transaksi riba), mereka itulah penghuni neraka. Mereka kekal di dalamnya.

(Al-Baqarah/2:275)

Ayat tersebut menunjukkan bahwa aktivitas ekonomi, termasuk investasi, diperbolehkan selama tidak mengandung unsur yang dilarang. Oleh karena itu, literasi keuangan syariah menjadi penting agar investor mampu membedakan antara investasi yang halal dan yang tidak sesuai dengan syariah.

Selain itu, dalam konsep maqashid syariah, pengelolaan harta (*hifz al-mal*) merupakan salah satu tujuan utama syariah. Literasi keuangan syariah berperan dalam membantu individu mengelola harta secara optimal, sehingga dapat meningkatkan kesejahteraan tanpa melanggar prinsip syariah. Dengan demikian, dalam perspektif ekonomi Islam, literasi keuangan syariah tidak hanya berfungsi sebagai pengetahuan, tetapi juga sebagai pedoman dalam menjalankan aktivitas investasi yang sesuai dengan nilai-nilai Islam.

3. Pengaruh Persepsi Risiko terhadap Keputusan Investasi Saham Syariah

Hasil penelitian menunjukkan bahwa persepsi risiko berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan investasi saham syariah. Hal ini ditunjukkan oleh nilai koefisien jalur sebesar -0.472, nilai t-statistik sebesar 14.998, dan p-value sebesar 0,000.

Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi persepsi risiko yang dimiliki oleh investor, maka semakin rendah kecenderungan mereka dalam mengambil keputusan investasi saham syariah. Persepsi risiko mencerminkan sejauh mana individu memandang suatu investasi sebagai sesuatu yang berisiko. Hal ini dikarenakan investor cenderung menghindari ketidakpastian dan potensi kerugian yang mungkin timbul dari aktivitas investasi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nadhila *et al.*, (2024) di mana hasil penelitiannya menunjukkan persepsi risiko berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Selain itu, hasil penelitian ini juga didukung oleh penelitian Kusumawati *et al.*, (2025) yang menemukan bahwa risiko yang dirasakan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan investasi syariah, di mana investor dengan tingkat risiko yang tinggi cenderung lebih berhati-hati dalam berinvestasi.

Dalam konteks penelitian ini, Generasi Z yang memiliki persepsi risiko tinggi terhadap investasi saham syariah cenderung kurang berani dalam mengambil keputusan investasi. Hal ini dapat dipengaruhi oleh kurangnya pengalaman, ketidakpastian kondisi pasar, serta kekhawatiran terhadap potensi kerugian. Dengan demikian, persepsi risiko menjadi salah satu faktor penting yang mempengaruhi keputusan investasi, di mana semakin tinggi persepsi risiko, maka kecenderungan untuk berinvestasi akan semakin menurun.

Dalam ekonomi Islam, pengelolaan risiko merupakan bagian dari prinsip kehati-hatian (*ikhtiyat*) dalam bermuamalah. Islam mendorong umatnya untuk mempertimbangkan risiko sebelum mengambil keputusan, sebagaimana tercermin dalam kaidah fiqh:

“Adh dhararu yuzal”

Artinya : “Bahaya atau kerugian harus dihilangkan.”

Kaidah ini menekankan bahwa setiap aktivitas ekonomi harus menghindari potensi kerugian yang merugikan diri sendiri maupun pihak lain. Selain itu, terdapat kaidah lain:

“Dar’ul mafasid muqaddam ‘ala jalbil mashalih”

Artinya : “Menolak kerusakan didahulukan daripada mengambil kemaslahatan”

Kaidah tersebut menjelaskan bahwa individu cenderung menghindari risiko kerugian meskipun terdapat peluang keuntungan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa persepsi risiko mempengaruhi keputusan investasi.

Sebagaimana dijelaskan dalam Hadis :

“Tidak boleh membahayakan diri sendiri dan tidak boleh membahayakan orang lain” (HR. Ibnu Majah)

Hadis tersebut menunjukkan bahwa setiap aktivitas ekonomi harus mempertimbangkan potensi risiko dan dampaknya. Oleh karena itu, persepsi risiko yang tinggi dapat membuat investor lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi.

Namun demikian, dalam ekonomi Islam, kehati-hatian tidak boleh berlebihan hingga menghambat aktivitas ekonomi yang halal. Oleh karena itu, investor perlu menyeimbangkan antara pertimbangan risiko dan peluang dalam mengambil keputusan investasi.

4. Keputusan Investasi Saham Syariah dalam Perspektif Ekonomi Islam

Keputusan investasi saham syariah dalam perspektif ekonomi Islam merupakan bagian dari aktivitas muamalah yang bertujuan untuk mencapai kemaslahatan (*maslahah*) dan menghindari kerugian (*mafsadah*). Dalam Islam, pengambilan keputusan ekonomi tidak hanya didasarkan pada pertimbangan keuntungan semata, tetapi juga harus memperhatikan aspek halal-haram serta nilai-nilai etika dan spiritual.

Secara umum, investasi saham syariah diperbolehkan selama memenuhi prinsip-prinsip syariah. Hal ini sesuai dengan kaidah fiqh muamalah:

“Al ashlu fil mu’amalat al ibahah illa an yadulla dalil ‘ala tahrimiha”

Artinya : “Pada dasarnya semua bentuk muamalah diperbolehkan kecuali ada dalil yang melarangnya.”

Kaidah tersebut menunjukkan bahwa aktivitas investasi merupakan bagian dari muamalah yang diperbolehkan, selama tidak mengandung unsur yang dilarang seperti riba, gharar, dan maysir. Oleh karena itu, keputusan investasi saham syariah harus didasarkan pada pemahaman terhadap prinsip-prinsip tersebut.

Menurut hasil penelitian ini, keputusan investasi tidak hanya dipengaruhi oleh faktor rasional seperti literasi keuangan syariah, tetapi juga oleh faktor psikologis seperti persepsi risiko dan *regret aversion*. Hal ini menunjukkan bahwa dalam praktiknya, keputusan investasi tidak selalu sepenuhnya rasional.

Dalam perspektif ekonomi Islam, kondisi tersebut dapat dijelaskan melalui konsep keseimbangan antara akal (*‘aql*) dan nafsu (*nafs*). Islam mendorong penggunaan akal dalam pengambilan keputusan, namun juga

menekankan pentingnya pengendalian diri agar tidak dipengaruhi oleh emosi yang berlebihan.

Sebagaimana firman Allah SWT:

﴿قَدْ أَفْلَحَ مَنْ زَكَّاهَا ۖ وَقَدْ خَابَ مَنْ دَسَّاهَا﴾

(الشمس / 91:9-10)

“Qad aflaha man zakkāhā. Wa qad khāba man dassāhā.”

Terjemahan Kemenag 2019

9. sungguh beruntung orang yang menyucikannya (jiwa itu)

10. dan sungguh rugi orang yang mengotorinya.

(Asy-Syams/91:9-10)

Ayat tersebut menunjukkan pentingnya pengendalian diri dalam setiap aspek kehidupan, termasuk dalam aktivitas ekonomi. Dalam konteks investasi, pengendalian emosi seperti rasa takut berlebihan (*regret aversion*) dan persepsi risiko yang tinggi menjadi penting agar tidak menghambat pengambilan keputusan yang optimal.

Konsep ini menunjukkan bahwa dalam pengambilan keputusan investasi, seorang muslim harus melakukan analisis dan pertimbangan yang matang, kemudian tidak diliputi rasa takut yang berlebihan terhadap hasil yang belum terjadi. Dalam maqashid syariah, pengelolaan harta (*hifz al-mal*) merupakan salah satu tujuan utama yang harus dijaga. Investasi saham syariah menjadi salah satu cara untuk mengoptimalkan pengelolaan harta secara produktif dan sesuai dengan prinsip syariah.

Dengan demikian, keputusan investasi saham syariah dalam perspektif ekonomi Islam merupakan hasil dari integrasi antara pengetahuan (literasi), pertimbangan risiko, pengendalian emosi, serta nilai-nilai keimanan. Investor tidak hanya dituntut untuk rasional, tetapi juga harus mampu menjaga keseimbangan antara usaha, kehati-hatian, dan tawakal, sehingga keputusan investasi yang diambil tidak hanya optimal secara finansial, tetapi juga sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.

BAB V

Penutup

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan mengenai pengaruh *regret aversion*, literasi keuangan syariah dan persepsi risiko terhadap keputusan investasi saham syariah pada Generasi Z di D.I. Yogyakarta, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. *Regret aversion* berpengaruh terhadap keputusan investasi saham syariah.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *regret aversion* berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap keputusan investasi. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat *regret aversion*, maka kecenderungan Generasi Z dalam mengambil keputusan investasi saham syariah semakin menurun.

2. Literasi keuangan syariah berpengaruh terhadap keputusan investasi saham syariah.

Literasi keuangan syariah berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat literasi keuangan syariah, maka semakin baik keputusan investasi yang diambil oleh Generasi Z.

3. Persepsi risiko berpengaruh terhadap keputusan investasi saham syariah.

Persepsi risiko berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap keputusan investasi. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi persepsi risiko, maka kecenderungan individu untuk berinvestasi semakin menurun.

B. Saran

Setelah dilakukannya penelitian ini, peneliti memiliki beberapa saran yang dapat diberikan berdasarkan hasil penelitian, sebagai berikut:

1. Bagi peneliti selanjutnya

Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain seperti *overconfidence*, *herding behavior*, dan *financial attitude*, karena variabel-variabel tersebut merupakan bagian dari faktor perilaku dalam teori *behavioral finance* yang dapat mempengaruhi keputusan investasi. Selain itu, $R^2 = 0,825$ (82,5%) artinya masih ada 17,5% yang dijelaskan oleh faktor lain yang belum dapat dijelaskan dalam penelitian ini, sehingga penambahan variabel diharapkan dapat meningkatkan kemampuan model dalam menjelaskan keputusan investasi.

2. Bagi investor

Karena hasil penelitian menunjukkan bahwa literasi berpengaruh, tetapi faktor psikologis seperti *regret aversion* juga berpengaruh signifikan. Bahkan literasi tidak mampu mengurangi pengaruh *regret aversion*. Sehingga investor disarankan untuk meningkatkan literasi keuangan sekaligus mengendalikan faktor emosional agar dapat mengambil keputusan investasi yang lebih optimal.

3. Bagi lembaga dan regulator

Bagi lembaga keuangan dan regulator, disarankan untuk meningkatkan program edukasi keuangan syariah yang tidak hanya berfokus pada peningkatan pengetahuan (kognitif), tetapi juga memperhatikan aspek psikologis investor. Hal ini penting karena hasil penelitian menunjukkan bahwa faktor psikologis seperti *regret aversion* dan persepsi risiko turut mempengaruhi keputusan investasi, sehingga diperlukan pendekatan edukasi yang lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- Aji, C. S., & Achiria, S. (2023). The Influence of Knowledge of Islamic Economics on Interest in Investing in Sharia Stocks among Generation Z in Surakarta City with the UTAUT Model. *Unisia*, 41(1), 167–194. <https://doi.org/10.20885/unisia.vol41.iss1.art8>
- Alice, Ekklesia, Sepriani, L., & Yohana Juwitasari Hulu. (2021). Pengaruh Investasi Penanaman Modal Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Melalui Peningkatan Produk Domestik Bruto di Indonesia. *WACANA EKONOMI (Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Akuntansi)*, 20(2), 77–83. <https://doi.org/10.22225/we.20.2.2021.77-83>
- Andinata, I., Akbar, F., & Amelia, R. (2023). Investasi Saham Syariah dalam Perspektif Ekonomi dan Hukum Islam. *Madani: Jurnal Ilmiah Multidisiplin*, 1(6), 340–348. <https://doi.org/https://doi.org/10.5281/zenodo.8124866>
- Angelika, A., & Alinto, D. L. (2024). Hubungan Literasi Keuangan dan Persepsi Resiko Terhadap Keputusan Investasi Generasi Z. *Mardani: Jurnal Ilmiah Multidisiplin*, 2(9), 243–249.
- Anisa, S. N., & Fajri, M. S. (2024). The Influence of Islamic Financial Literacy on Gen Z ' s Invesment Decisions in The Islamic Capital Salsabilla Nur Anisa a. *Annual Conference on Islamic Economic and Law, November*, 35–48.
- Ardiani, N. P., & Dwiarti, R. (2024). PENGARUH PENDAPATAN, PERSEPSI RISIKO, DAN LITERASI KEUANGAN TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM PADA GENERASI Z DI DAERAH ISTIMEWA YOGYAKARTA. *Jurnal Ekonomi Revolusioner*, 7(6), 252–270.
- Ardini, F. S., & Achyani, D. F. (2023). the Influence of Overconfidence, *Regret aversion*, Loss Aversion, and Herding Behavior on Investment Decision in the Capital Market With the Moderating Role of Risk Perception in Generation Z Students. *International Journal of Social Science & Economic Research*, 08(05), 936–950. <https://doi.org/10.46609/ijsser.2023.v08i05.001>

- Arif, T. D., & Raudatussalamah. (2023). Persepsi Risiko Dan Perilaku Makan Pada Mahasiswa. *Psikobuletin:Buletin Ilmiah Psikologi*, 4(1), 11. <https://doi.org/10.24014/pib.v4i1.19225>
- Bursa Efek Indonesia. (n.d.). *Surat Utang (Obligasi)*. <https://www.idx.co.id/id/produk/surat-utang-obligasi>
- Candra, L. D., & Abdullah, A. (2023). Pengaruh Pengetahuan Investasi, Persepsi Resiko Dan Literasi Keuangan Syariah Terhadap Minat Investasi Dengan Cryptocurrency. *Syarikat: Jurnal Rumpun Ekonomi Syariah*, 6(2), 478–492. [https://doi.org/10.25299/syarikat.2023.vol6\(2\).14538](https://doi.org/10.25299/syarikat.2023.vol6(2).14538)
- Claudia, C., Anita, E., & Fufita, N. (2023). Pengaruh Persepsi Risiko Dan Pengetahuan Mahasiswa Terhadap Minat Investasi Saham Syariah. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi Dan Akuntansi*, 3(2), 218–228. <https://doi.org/10.55606/jurimea.v3i2.269>
- DSN-MUI. (2003). FATWA DEWAN SYARI'AH NASIONAL NO: 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal. In *Dewan Syariah NaDSN-MUI. "Pasar Modal Dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah Di Bidang Pasar Modal."* *Dewan Syariah Nasional MUI (2008): 278–279.sional MUI*.
- Ermulyawati, E., Hariyanto, D., & Safitri, H. (2024). Influence of Loss Aversion, Herding Bias and *Regret aversion* Towards Investment Decision to Shareholder in Pontianak. *Journal of Economics, Social, and Humanities*, 1(2). <https://doi.org/10.30595/jesh.v1i1.149>
- Febaliza, A., Kadarohman, A., Aisyah, S., & Abdullah, N. (2025). Generation Z and the use of digital technology: A review from 2014 to 2023. *Rnal Pendidikan Sains Indonesia (Indonesian Journal of ScienceEducation)*, 13(1), 53–67. <https://doi.org/10.24815/jpsi.v13i1.40797>
- Fikri, M. K., Ramadani, L. A., Reza, M. H., & Gemilang, S. G. (2024). Pengaruh Literasi Pasar Modal Dan Persepsi Risiko Terhadap Keputusan Berinvestasi

- Mahasiswa. *Jurnal Perbankan Syariah*, 3(2), 65–81.
<https://doi.org/10.20414/jps.v3i2.11592>
- Ghozali, I. (2018). *Structural equation modeling: Metode alternatif dengan partial least squares (PLS)* (4th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I., & Kusumadewi, K. A. (2023). Partial Least Square Smart PLS 4.0. In *Bab III Metoda Penelitian* (1st ed.). Yoga Pratama.
<http://repository.stei.ac.id/6706/>
- Hair, J., Hult, G. T. M., Ringle, C., & Sarstedt, M. (2022). *A primer on partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM)* (3rd ed.). Sage Publications.
- Handayani, L., Ainun, B., & Fahmi, M. Y. (2021). The Effect of Islamic Financial Literacy and Financial Inclusion toward Financial Planning among Millennial: Financial Behaviour as an Intervening Variable. *International Journal of Emerging Issues in Islamic Studies*, 1(2), 62–69.
<https://doi.org/10.31098/ijeis.v1i2.762>
- Hasan, A., Sholikhatunnisa, S., R, W. A., & Fachrini, A. (2024). *Fungsi Investasi Dalam Perspektif Ekonomi Islam The Function of Investment in the Perspective of Islamic Economics*. 5(1), 47–57.
- Hassan, N. C., Abdul-rahman, A., Imna, S., Amin, M., Ngayesah, S., & Hamid, A. (2023). Investment Intention and Decision Making : A Systematic Literature Review and Future Research Agenda. *Sustainability*, 15(3949), 1–22.
- Hidayat, A., Mubyarto, N., Ritonga, A. H., & Sunarti, Z. (2023). Indeks Saham Syariah Indonesia: Pengaruh Faktor Makro Ekonomi di Masa Pandemi Dan Pasca Pandemi. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 9(03), 3829–3838.
- Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI). (n.d.). *Investasi*. Retrieved November 25, 2025, from <https://kbbi.web.id/investasi%0A>
- Kristianti, I. P., & Kristiana, D. R. (2023). Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana. *Jramb*, 8(November), 91–102.

KSEI. (2025). *Statistik Publik Januari 2025_final*. 1–16.

Kumar, P., Islam, M. A., Pillai, R., & Tabash, M. I. (2024). Risk Perception-Perceived Investor Performance Nexus: Evaluating the Mediating Effects of Heuristics and Prospects With Gender as a Moderator. *SAGE Open*, 14(2), 1–18. <https://doi.org/10.1177/21582440241256444>

Kusumawati, R., Nadia, L. P., & Jaboob, M. (2025). The Impact of Religiosity and Perceived Risk on Sharia Investment Decisions: The Mediating Effect of Perceived Trust. *Journal of Islamic Economic and Business Research*, 5(1), 175–195. <https://doi.org/10.18196/jiebr.v5i1.304>

Monasari, S., Riyanto, S., & Novekawati. (2024). Fakultas Hukum Universitas Muhammadiyah Palembang Penerapan Prinsip Ekonomi Syariah pada Investasi Saham Syariah di Bursa Efek Indonesia Pentingnya pemahaman yang mendalam terhadap prinsip-prinsip ekonomi syariah dalam konteks investasi saham di Bursa Efe. *Jurnal Kepastian Hukum Dan Keadilan*, 6(2), 123–137. <https://doi.org/10.32502/khdk.v6i2.9099>

Mufidah, A., Utami, E. S., Puspitasari, N., & Nurul, I. (2025). Sharia financing behavior : The role of *regret aversion*, sharia financial literacy, and gender Keyword s. *Humanities and Social Sciences Letters*, 13(3), 904–915. <https://doi.org/10.18488/73.v13i3.4317>

Mulyani, S., & Sari, M. N. V. (2024). Pendampingan Peningkatan Literasi Keuangan Syariah Bagi Gen Z Pada Siswa SMK Sunan Kalijogo Jabung Kabupaten Malang. *Khidmatuna: Jurnal Pengabdian Kepada Masyarakat*, 5(1), 59–70. <https://doi.org/10.51339/khidmatuna.v5i1.2661>

Nadhila, A., Sembel, R., & Malau, M. (2024). The Influence of Overconfidence and Risk Perception on Investment Decisions: The Moderating Effect of Financial Literacy on Individual Millennial Generation Investors. *Eduvest - Journal of Universal Studies*, 4(6), 5280–5299. <https://doi.org/10.59188/eduvest.v4i6.1219>

- Ningrum, E. P., Jumarni, Wibowo, T. S., Nurlia, & Junianto, P. (2023). Analysis of the Influence of Financial Literacy and Risk. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 7(1), 1–10. <https://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/IJEBAR>
- Nisa, E. K. (2022). Penentuan Saham Syariah Terbaik melalui Pendekatan Peramalan. *Square: Journal of Mathematics and Mathematics Education*, 4(1), 27–42. <https://doi.org/10.21580/square.2022.4.1.11229>
- Nugroho, A. P., & Apriliana, R. M. (2022). *Islamic Financial Literacy and Intention to Use Gopay in Yogyakarta: Extended Theory of Acceptance Models*. 2022(2), 329–338. <https://doi.org/10.18502/kss.v7i10.11370>
- Nugroho, Y. A. W., Yanti, B. E. D., & Haryanto, F. (2025). A Systematic Literature Review on Workplace Expectations and Behavioral Characteristics of Generation Z Employees. *Psikostudia: Jurnal Psikologi*, 14(3), 367. <https://doi.org/10.30872/psikostudia.v14i3.19486>
- Nurdin, H. and. (2022). Jurnal Ilmiah Metansi (Manajemen dan Akuntansi). *Jurnal Ilmiah Metansi (Manajemen Dan Akuntansi)*, 5, 155–161.
- Oktryani, S., Putra, B. T. S., & Lestari, M. A. (2025). Factors Influencing Investment Decisions Selvita. *Journal of Business and Social Sciences Research*, 1(3), 1–11. <https://doi.org/https://doi.org/10.70062/slrj.v1i3.208>
- Otoritas Jasa Keuangan. (n.d.). *Pengelolaan Investasi*. Retrieved November 21, 2025, from <https://ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/Pages/Pengelolaan-Investasi.aspx>
- Prasetyo, Y. (2025). Pengaruh Motivasi Berinvestasi Syariah , Persepsi Risiko , dan Literasi Keuangan Syariah Terhadap Keputusan Investasi Generasi Z Berbasis Syariah di Era Digital Yoga Prasetyo pertumbuhan jumlah investor pasar modal di Indonesia (Doroftei et al ., 2023). *Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia*, 10(12), 12322–12336. <https://doi.org/10.36418/syntax-literate.v10i12.62757>

- Putri, E. M., Sw, N. S., Astrid, M., & Arfan, M. (2025). Pengaruh Literasi Keuangan Syariah Terhadap Pengambilan Keputusan Finansial Generasi Z. *Digital Bisnis : Jurnal Publikasi Ilmu Manajemen Dan E-Commerce*, 4(November), 37–47. <https://doi.org/https://doi.org/10.30640/digital.v4i4.5387>
- Putri, S. M., Yusmaniarti, Sumarlan, A., & Yuniarti, R. (2025). PENGARUH *REGRET AVERSION*, MENTAL ACCOUNTING DAN ILLUSION OF CONTROL TERHADAP INVESTMENT DECISION (Studi Kasus Pada Kantor Perwakilan Bursa Efek Indonesia Bengkulu). *JIAI (Jurnal Ilmiah Akuntansi Indonesia)*, 10(1), 165–178. <https://doi.org/https://doi.org/10.32528/jiai.v10i1.3052>
- Raudha, S. N., & Leon, F. M. (2023). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pemilihan Bank Syariah pada Generasi Z di Kota Surakarta. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 7(3), 1–14. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v7i3.4903>
- Saputra, M. H., R, M., & Hassandi, I. (2023). Anchoring Bias dalam Pengambilan Keputusan Investor Ritel (Studi Peristiwa Selama Pandemi COVID-19). *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Kewirausahaan (JUMANAGE)*, 2(2), 182–190. <https://doi.org/10.33998/jumanage.2023.2.2.780>
- Sari, R., Mardi, & Fauzi, A. (2024). OVERCONFIDENCE AND *REGRET AVERSION* ON GEN Z INVESTMENT: ROLE OF FINANCIAL LITERACY. *Jurnal Pendidikan Ekonomi, Perkantoran, Dan Akuntansi*, 5(2), 338–350.
- Shafqat, S. ibtasam, & Malik, I. R. (2021). Role Of *Regret aversion* And Loss Aversion Emotional Biases In Determining Individual Investors' Trading Frequency: Moderating Effects Of Risk Perception. *Humanities & Social Sciences Reviews*, 9(3), 1373–1386. <https://doi.org/https://doi.org/10.18510/hssr.2021.93137>
- Sholahuddin, M. A. (2023). Tinjauan Literatur Perspektif Islam tentang Pasar Uang dan Pengoperasian Pasar Uang Syariah. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 9(03),

3227–3233.

Sugiyono, P. D. (2023). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (M. Dr. Ir. Sutopo. S.Pd (ed.); 2nd ed.). ALFABETA.

Suprpto, H. A., Sumaryoto, S., & Saleh, S. (2022). the Effect of Investment on Economic Growth and Human Development Index and Community Welfare (Case Study in Bekasi Regency). *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 6(1), 891. <https://doi.org/10.29040/ijebar.v6i1.4705>

Tang, I. M. H., & Asandimitra, N. (2023). Pengaruh mental accounting, *regret aversion* bias, herding bias, loss aversion, risk perception, dan financial literacy terhadap keputusan investasi investor generasi Z. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 11, 458–473.

Tifany, A., & Pamungkas, A. S. (2023). the Influence of Financial Literacy, *Regret aversion* Bias, and Overconfidence on Investment Decision. *International Journal of Application on Economics and Business*, 1(3), 1732–1739. <https://doi.org/10.24912/ijaeb.v1i3.1732-1739>

Wajdi, M., Susanto, B., Sutiarso, M. A., & Hadi, W. (2024). Profile of generation Z characteristics: Implications for contemporary educational approaches. *Kajian Pendidikan, Seni, Budaya, Sosial Dan Lingkungan*, 1(1), 33–44. <https://doi.org/10.58881/kpsbsl.v1i1.8>

Wangzhou, K., Khan, M., Hussain, S., Ishfaq, M., & Farooqi, R. (2021). Effect of *Regret aversion* and Information Cascade on Investment Decisions in the Real Estate Sector: The Mediating Role of Risk Perception and the Moderating Effect of Financial Literacy. *Frontiers in Psychology*, 12(October), 1–15. <https://doi.org/10.3389/fpsyg.2021.736753>

Waruwu, M., Pu`at, S. N., Utami, P. R., Yanti, E., & Rusydiana, M. (2025). Metode Penelitian Kuantitatif: Konsep, Jenis, Tahapan dan Kelebihan. *Jurnal Ilmiah Profesi Pendidikan*, 10(1), 917–932. <https://doi.org/10.29303/jipp.v10i1.3057>

- Wibowo, W., & Ayuningtyas, F. (2024). GENERASI Z SEBAGAI KONSUMEN MASA DEPAN: KARAKTERISTIK, PREFERENSI, DAN TANTANGAN BARU. *Jurnal Penelitian Dan Studi Ilmu Komunikasi*, 5(2), 90–99. <http://jurnal.usbypkp.ac.id/index.php/buanakomunikasi>
- Yusfiarto, R., Nugraha, S. S., Mutmainah, L., Berakon, I., Sunarsih, S., & Nurdany, A. (2022). Examining Islamic capital market adoption from a socio-psychological perspective and Islamic financial literacy. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 14(4), 574–594. <https://doi.org/10.1108/JIABR-02-2022-0037>
- Zulaihati, S., Susanti, S., & Widyastuti, U. (2020). Teachers' financial literacy: Does it impact on financial behaviour? *Management Science Letters*, 10(3), 653–658. <https://doi.org/10.5267/j.msl.2019.9.014>

LAMPIRAN

Lampiran 1

Pengaruh *Regret aversion*, Literasi Keuangan Syariah, dan Persepsi Risiko terhadap Keputusan Investasi Saham Syariah pada Generasi Z di Daerah Istimewa Yogyakarta

Yth. Responden,

Perkenalkan Saya Stevy Novyany bersama Bapak Dr. Anton Priyo Nugroho, SE., MM dari prodi Ekonomi Islam Fakultas Ilmu Agama Islam, Universitas Islam Indonesia. Saat ini saya sedang melakukan penelitian terkait “Pengaruh *Regret aversion*, Literasi Keuangan Syariah, dan Persepsi Risiko terhadap Keputusan Investasi Saham Syariah pada Generasi Z di Daerah Istimewa Yogyakarta” guna menyelesaikan tugas akhir. Dengan segala kerendahan hati saya memohon kesediaan saudara/i untuk membantu dalam pengisian kuesioner penelitian ini, kami sangat berterima kasih jika Anda berkenan menjadi responden kami dengan mengisi kuesioner ini. Kami menjamin bahwa data pribadi akan terjaga dan tidak akan disebarluaskan kecuali data yang berkaitan dengan permasalahan penelitian kami. Hasil penelitian ini semata-mata akan digunakan untuk tujuan penelitian dan bukan komersil.

Apabila terdapat pertanyaan terkait kuesioner, atau adanya hal yang perlu didiskusikan, Anda dapat menghubungi peneliti di kontak yang tertera. Terima kasih atas perhatian dan waktunya, semoga Allah membalas kebaikan saudara/i.

Hormat Saya,

Stevy Novyany

19423123@students.uui.ac.id | +6285724948474

Dosen Pembimbing:

Dr. Anton Priyo Nugroho, SE., MM

A. Lembar Persetujuan dan *Screening Question*

1. Apakah Anda bersedia menjadi responden dalam penelitian ini?
☐ Ya
☐ Tidak
2. Apakah Anda berdomisili di wilayah Daerah Istimewa Yogyakarta?
☐ Ya
☐ Tidak
3. Apakah Anda memiliki rekening saham (rekening efek)?
☐ Ya
☐ Tidak
4. Apakah Anda pernah berinvestasi pada saham syariah (saham yang termasuk dalam Indeks Saham Syariah Indonesia / ISSI)?
☐ Ya
☐ Tidak
5. Tahun berapa Anda lahir?
☐ < 1997
☐ 1997–2009
☐ > 2009

B. Data Karakteristik Responden

1. Nama
2. Jenis Kelamin
☐ Laki-laki
☐ Perempuan
3. **Usia**
☐ 17–20 tahun
☐ 21–24 tahun
☐ 25–28 tahun

4. Status pekerjaan

- ☐ Pelajar/Mahasiswa
- ☐ Karyawan Swasta
- ☐ PNS/ABRI
- ☐ Wirausaha
- ☐ Lainnya: _____

5. Lama pengalaman berinvestasi saham

- ☐ < 1 tahun
- ☐ 1–2 tahun
- ☐ 3–5 tahun
- ☐ > 5 tahun

6. Selain saham, instrumen investasi apa saja yang Anda miliki ? (boleh memilih dari satu)

- ☐ Hanya Saham
- ☐ Reksadana
- ☐ Sukuk
- ☐ Deposito
- ☐ Emas/Logam Mulia
- ☐ Lainnya: _____

7. Jenis aplikasi apa yang anda gunakan dalam berinvestasi? (boleh memilih dari satu)

- ☐ Profits (Phintraco Sekuritas)
- ☐ KB ARA (KB Valbury Sekuritas)
- ☐ IPOT (Indo Premier Sekuritas)
- ☐ Stockbit (Stockbit Sekuritas Digital)
- ☐ MOST (Mandiri Sekuritas)
- ☐ Ajaib (Ajaib Sekuritas Asia)
- ☐ Lainnya: _____

8. **Sumber informasi investasi yang paling sering digunakan**

- ☐ Media sosial
- ☐ Aplikasi investasi
- ☐ Komunitas investasi
- ☐ Seminar / edukasi investasi
- ☐ Lainnya: _____

C. Variabel *Regret aversion* (X1)

Pilihlah pada salah satu kolom jawaban yang tersedia mulai dari angka 1 s/d 10 untuk setiap item pernyataan yang disediakan sesuai dengan pendapat Anda dan kondisi yang Anda alami.

Apabila Anda setuju dengan pernyataan yang diajukan dalam kuesioner, maka berikan tanda pada angka yang menunjukkan nilai yang semakin tinggi di sebelah kanan. Semakin mendekati angka 10 maka Anda semakin setuju. Apabila Anda tidak setuju dengan pernyataan yang diajukan dalam kuesioner, maka berikan tanda pada angka yang menunjukkan nilai yang semakin rendah di sebelah kiri. Semakin mendekati angka 1 maka Anda semakin tidak setuju.

1 = Sangat Tidak Setuju

10 = Sangat Setuju

1	Pengalaman kerugian dalam investasi membuat saya lebih berhati-hati dalam memilih saham syariah.	1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 ←————→ STS SS
2	Kerugian yang pernah saya alami dalam investasi masih memengaruhi cara saya menilai peluang investasi pada saham syariah.	1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 ←————→ STS SS
3	Saya merasa menyesal ketika keputusan investasi yang saya ambil tidak memberikan hasil yang diharapkan.	1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 ←————→ STS SS

4	Saya sering memikirkan kembali keputusan investasi yang pernah saya ambil karena khawatir keputusan tersebut kurang tepat.	1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 ←-----→ STS SS
5	Pengalaman kerugian dalam investasi membuat saya lebih ragu untuk mengambil keputusan investasi yang berisiko.	1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 ←-----→ STS SS
6	Setelah mengalami kerugian investasi, saya menjadi lebih selektif dalam memilih saham syariah.	1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 ←-----→ STS SS

D. Variabel Literasi Keuangan Syariah (X2/Z1)

Tersedia dua pilihan yang digunakan untuk mengisi jawaban. Pilihlah salah satu jawaban yang menurut anda sesuai dengan pernyataan tersebut.

		Benar	Salah
1	Pengetahuan keuangan yang saya miliki dapat menghindari diri dari segala bentuk penipuan uang.		
2	Manfaat perencanaan keuangan pribadi adalah untuk mempersiapkan kebutuhan dan tujuan masa depan.		
3	Menabung di bank syariah akan mendapatkan bagi hasil jika menggunakan akad mudharabah.		
4	Emas merupakan aset yang lebih likuid dibandingkan dengan deposito.		

5	Pinjaman berbasis bunga (riba) diperbolehkan dalam sistem keuangan syariah.		
6	Prinsip utama asuransi syariah adalah saling tolong-menolong dan melindungi antar peserta melalui dana kebajikan untuk menanggung risiko.		
7	Produk yang memberi perlindungan kepada keluarga atau ahli waris seandainya suatu saat nanti pemegang asuransi meninggal dunia merupakan asuransi kendaraan.		
8	Bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek di antara mereka.		
9	Perbedaan saham dan reksadana adalah, reksadana memiliki manajer investasi untuk membantu mengelola investasi, sedangkan saham dikelola sendiri oleh investor.		
10	Semakin tinggi keuntungan investasi, maka risikonya selalu semakin rendah.		

E. Variabel Persepsi Risiko (X3/Z2)

Pilihlah pada salah satu kolom jawaban yang tersedia mulai dari angka 1 s/d 10 untuk setiap item pernyataan yang disediakan sesuai dengan pendapat Anda dan kondisi yang Anda alami. Apabila Anda setuju dengan pernyataan yang

diajukan dalam kuesioner, maka berikan tanda pada angka yang menunjukkan nilai yang semakin tinggi di sebelah kanan. Semakin mendekati angka 10 maka Anda semakin setuju. Apabila Anda tidak setuju dengan pernyataan yang diajukan dalam kuesioner, maka berikan tanda pada angka yang menunjukkan nilai yang semakin rendah di sebelah kiri. Semakin mendekati angka 1 maka Anda semakin tidak setuju.

1 = Sangat Tidak Setuju

10 = Sangat Setuju

1	Saya khawatir mengalami kerugian finansial ketika berinvestasi pada saham syariah.	1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 ←————→ STS SS
2	Fluktuasi harga saham syariah membuat saya merasa investasi tersebut berisiko terhadap kondisi keuangan saya.	1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 ←————→ STS SS
3	Pendapat orang di sekitar saya memengaruhi persepsi saya terhadap risiko investasi saham syariah.	1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 ←————→ STS SS
4	Saya khawatir keputusan investasi pada saham syariah yang saya ambil mendapat penilaian negatif dari orang lain.	1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 ←————→ STS SS
5	Saya khawatir saham syariah yang saya pilih tidak memberikan hasil sesuai yang diharapkan.	1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 ←————→ STS SS
6	Saya merasa ada kemungkinan investasi saham syariah tidak memberikan keuntungan seperti yang diperkirakan.	1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 ←————→ STS SS
7	Saya merasa investasi saham syariah memerlukan waktu yang cukup banyak untuk memantau pergerakan pasar.	1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 ←————→ STS SS

8	Saya khawatir waktu yang saya gunakan untuk mempelajari investasi saham syariah tidak sebanding dengan hasil yang diperoleh.	1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 ←————→ STS SS
9	Saya merasa aktivitas investasi saham syariah dapat menimbulkan tekanan atau kelelahan mental.	1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 ←————→ STS SS
10	Saya merasa terlalu sering memantau investasi saham syariah dapat membuat saya kurang istirahat dan berdampak pada kondisi fisik saya.	1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 ←————→ STS SS
11	Saya merasa cemas ketika nilai investasi saham syariah yang saya miliki mengalami penurunan.	1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 ←————→ STS SS
12	Ketidakpastian dalam investasi saham syariah dapat memengaruhi kondisi emosional saya.	1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 ←————→ STS SS

1 Variabel Keputusan Investasi Saham Syariah (Y)

Pilihlah pada salah satu kolom jawaban yang tersedia mulai dari angka 1 s/d 10 untuk setiap item pernyataan yang disediakan sesuai dengan pendapat Anda dan kondisi yang Anda alami. Apabila Anda setuju dengan pernyataan yang diajukan dalam kuesioner, maka berikan tanda pada angka yang menunjukkan nilai yang semakin tinggi di sebelah kanan. Semakin mendekati angka 10 maka Anda semakin setuju. Apabila Anda tidak setuju dengan pernyataan yang diajukan dalam kuesioner, maka berikan tanda pada angka yang menunjukkan nilai yang semakin rendah di sebelah kiri. Semakin mendekati angka 1 maka Anda semakin tidak setuju.

1 = Sangat Tidak Setuju

10 = Sangat Setuju

1	Saya memutuskan membeli saham syariah ketika melihat potensi keuntungan yang tinggi.	1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 ←————→ STS SS
2	Saya lebih memilih berinvestasi pada saham syariah yang memiliki prospek <i>return</i> yang menjanjikan.	1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 ←————→ STS SS
3	Saya tetap melakukan investasi setelah mempertimbangkan kemungkinan kerugian yang dapat terjadi.	1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 ←————→ STS SS
4	Saya memutuskan untuk berinvestasi dengan mempertimbangkan tingkat fluktuasi harga saham syariah.	1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 ←————→ STS SS
5	Saya bersedia mengambil risiko tertentu selama potensi keuntungan yang diperoleh sebanding dengan risiko tersebut.	1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 ←————→ STS SS
6	Saya mengambil keputusan investasi dengan mempertimbangkan keseimbangan antara risiko dan keuntungan	1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 ←————→ STS SS

Lampiran 2

HASIL TABULASI DATA

Variabel Regret aversion

No	RA1	RA2	RA3	RA4	RA5	RA6
1	8	7	5	7	5	7
2	8	6	10	8	7	6
3	8	6	5	9	8	5
4	10	6	7	6	6	6
5	5	4	4	3	4	6
6	7	5	7	6	7	4
7	9	10	8	7	9	10
8	9	10	8	10	8	8
9	6	5	7	5	7	5
10	7	10	8	10	7	8
11	4	3	5	4	2	5
12	6	5	6	7	7	6
13	9	10	9	8	7	9
14	9	9	9	10	8	10
15	9	9	10	9	10	10
16	9	10	10	8	10	8
17	10	9	9	9	8	10
18	10	10	9	9	9	9
19	4	4	7	6	6	7
20	5	5	5	7	6	5
21	3	2	3	5	5	5
22	1	1	1	2	1	1
23	1	4	2	4	2	1
24	2	4	4	3	2	4
25	5	2	2	3	5	5
26	5	5	4	6	5	4
27	3	4	3	1	4	3
28	4	3	3	1	4	2
29	3	4	3	3	2	3
30	1	3	2	2	1	3
31	3	2	1	2	2	1
32	1	2	1	3	3	3
33	4	2	1	6	2	3

34	1	1	4	4	1	2
35	1	1	1	2	1	1
36	3	2	3	5	5	5
37	3	4	2	1	1	3
38	1	3	2	2	1	3
39	1	3	5	2	2	2
40	4	2	3	2	4	2
41	2	3	2	2	1	4
42	4	2	3	2	4	2
43	5	5	5	7	6	5
44	4	3	3	4	3	3
45	3	3	3	3	2	3
46	5	6	4	5	8	4
47	1	2	3	1	3	3
48	2	4	4	3	2	4
49	2	1	5	4	5	4
50	3	3	5	3	5	3
51	3	3	5	3	5	3
52	3	4	2	1	1	3
53	3	3	2	2	1	1
54	1	1	4	4	1	2
55	3	4	3	3	3	1
56	8	7	6	7	7	6
57	3	4	4	5	6	4
58	2	2	3	1	1	1
59	1	2	3	1	3	3
60	3	3	1	1	1	1
61	8	7	6	7	7	6
62	3	2	3	5	5	5
63	1	3	6	3	3	5
64	5	5	4	6	5	4
65	3	4	4	5	6	4
66	3	2	1	2	2	1
67	3	4	3	3	3	1
68	7	8	8	7	7	6
69	3	3	1	1	1	1
70	1	2	1	3	3	3
71	7	8	7	8	9	10
72	1	3	1	4	3	2
73	1	4	4	2	1	2

74	1	2	3	1	3	3
75	1	4	2	4	2	1
76	1	4	2	4	2	1
77	3	4	3	3	2	3
78	4	3	3	1	4	2
79	1	1	2	2	3	1
80	4	3	3	4	3	3
81	5	2	2	3	5	5
82	1	1	1	2	1	1
83	7	8	8	7	7	6
84	4	2	1	6	2	3
85	4	4	7	6	6	7
86	5	6	4	5	8	4
87	4	3	4	5	4	5
88	2	1	5	4	5	4
89	4	1	3	1	3	3
90	3	4	3	1	4	3
91	4	4	5	2	4	3
92	5	5	5	7	6	5
93	4	3	4	5	4	5
94	2	2	3	1	1	1
95	3	3	2	2	1	1
96	4	4	7	6	6	7
97	2	4	4	3	2	4
98	1	3	5	2	2	2
99	3	5	1	3	1	1
100	2	2	1	2	3	3
101	6	4	5	5	5	7
102	3	3	2	2	1	1
103	4	4	5	2	4	3
104	3	3	5	3	5	3
105	6	4	5	5	5	7
106	1	2	1	3	3	3
107	4	4	5	2	4	3
108	1	4	4	2	1	2
109	6	4	5	5	5	7
110	1	1	3	2	1	1
111	7	8	7	8	9	10
112	7	8	8	7	7	6
113	3	3	1	1	1	1

114	2	2	3	1	1	1
115	3	5	1	3	1	1
116	4	2	1	6	2	3
117	3	4	2	1	1	3
118	1	1	4	4	1	2
119	4	2	3	2	4	2
120	3	4	3	3	3	1
121	1	2	3	1	3	3
122	7	8	7	8	9	10
123	1	3	5	2	2	2
124	4	3	4	5	4	5
125	8	7	6	7	7	6
126	5	6	4	5	8	4
127	3	2	1	2	2	1
128	4	3	3	4	3	3
129	3	4	4	5	6	4
130	1	4	4	2	1	2
131	2	1	5	4	5	4
132	4	1	3	1	3	3
133	3	3	3	3	2	3
134	1	3	1	4	3	2
135	2	2	1	2	3	3
136	1	3	6	3	3	5
137	1	1	2	2	2	1
138	2	3	2	2	1	4
139	2	2	3	1	1	1
140	3	4	2	1	1	3
141	8	7	6	7	7	6
142	3	3	5	3	5	3
143	3	5	1	3	1	1
144	1	2	1	3	3	3
145	4	3	4	5	4	5
146	7	8	8	7	7	6
147	4	4	7	6	6	7
148	3	4	4	5	6	4
149	7	8	7	8	9	10
150	1	4	4	2	1	2
151	5	6	4	5	8	4
152	6	4	5	5	5	7
153	5	5	5	7	6	5

154	8	10	9	9	8	10
155	8	7	7	6	8	5
156	6	7	6	8	9	7
157	10	8	9	7	10	9
158	5	3	6	5	4	2
159	4	3	5	4	3	5
160	6	8	7	8	6	9
161	7	6	6	5	6	8
162	3	5	1	3	1	1

Variabel Literasi Keuangan Syariah

No	LKS1	LKS2	LKS3	LKS4	LKS5	LKS6	LKS7	LKS8	LKS9	LKS10
1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
2	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
3	1	1	1	1	0	1	0	1	1	0
4	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1
5	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
6	0	1	0	1	1	0	1	1	1	1
7	0	0	1	0	1	0	0	1	0	1
8	0	0	1	0	0	0	0	1	0	0
9	0	1	0	1	0	1	1	0	1	1
10	0	1	0	1	1	1	0	1	1	0
11	1	1	1	0	1	1	1	1	0	1
12	1	1	1	0	1	0	1	1	1	0
13	1	0	0	0	1	0	1	1	0	1
14	0	0	0	0	1	1	1	1	1	1
15	0	0	0	0	1	1	1	1	1	1
16	0	0	0	0	1	1	1	1	1	1
17	0	0	0	0	1	1	1	0	1	1
18	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1
19	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1
20	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
21	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
22	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
23	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
24	1	1	1	1	0	0	0	0	1	1
25	1	0	1	0	0	0	1	0	0	1
26	0	0	0	1	0	0	0	1	0	0

27	1	1	1	1	0	0	1	0	1	1
28	1	1	1	1	1	1	0	0	1	1
29	1	1	1	1	1	0	1	1	0	0
30	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
31	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1
32	0	0	0	1	1	0	0	0	0	1
33	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
34	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
35	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
36	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
37	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
38	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
39	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
40	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
41	0	1	1	1	0	1	1	1	1	1
42	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
43	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
44	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1
45	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
46	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
47	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
48	1	1	1	1	0	0	0	0	1	1
49	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
50	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1
51	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1
52	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
53	1	1	1	1	0	0	1	1	1	1
54	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
55	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
56	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
57	0	1	0	1	0	0	1	1	1	1
58	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
59	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
60	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
61	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
62	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
63	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
64	0	0	0	1	0	0	0	1	0	0
65	0	1	0	1	0	0	1	1	1	1
66	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1

67	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
68	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
69	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
70	0	0	0	1	1	0	0	0	0	1
71	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
72	0	1	0	0	0	0	1	1	0	1
73	0	0	0	0	0	1	1	0	1	0
74	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
75	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
76	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
77	1	1	1	1	1	0	1	1	0	0
78	1	1	1	1	1	1	0	0	1	1
79	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
80	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1
81	1	0	1	0	0	0	1	0	0	1
82	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
83	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
84	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
85	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1
86	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
87	0	0	1	1	1	0	1	0	1	0
88	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
89	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1
90	1	1	1	1	0	0	1	0	1	1
91	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1
92	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
93	0	0	1	1	1	0	1	0	1	0
94	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
95	1	1	1	1	0	0	1	1	1	1
96	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1
97	1	1	1	1	0	0	0	0	1	1
98	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
99	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1
100	1	1	1	1	1	1	0	0	1	1
101	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
102	1	1	1	1	0	0	1	1	1	1
103	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1
104	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1
105	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
106	0	0	0	1	1	0	0	0	0	1

107	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1
108	0	0	0	0	0	1	1	0	1	0
109	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
110	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
111	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
112	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
113	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
114	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
115	1	1	1	0	1	0	1	1	1	1
116	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
117	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
118	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
119	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
120	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
121	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
122	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
123	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
124	0	0	1	1	1	0	1	0	1	0
125	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
126	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
127	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1
128	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1
129	0	1	0	1	0	0	1	1	1	1
130	0	0	0	0	0	1	1	0	1	0
131	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
132	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1
133	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
134	0	1	0	0	0	0	1	1	0	1
135	1	1	1	1	1	1	0	0	1	1
136	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
137	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
138	0	1	1	1	0	1	1	1	1	1
139	0	0	0	0	1	0	1	0	0	1
140	0	0	0	0	1	0	1	0	0	1
141	1	1	1	1	0	1	0	1	1	0
142	1	1	0	1	0	1	0	1	1	0
143	1	1	1	1	0	0	0	1	1	0
144	0	0	0	1	0	0	1	0	0	0
145	0	0	1	1	0	0	0	0	1	1
146	1	1	1	1	0	1	0	1	1	0

147	1	1	0	1	0	1	0	1	1	0
148	0	1	0	1	1	0	0	1	1	0
149	0	0	0	0	1	0	1	0	0	1
150	0	0	0	0	1	1	0	0	1	1
151	1	1	1	1	0	1	0	1	1	0
152	1	1	1	1	0	1	0	1	1	0
153	0	0	0	0	1	0	1	0	0	1
154	1	0	0	1	0	0	0	0	0	0
155	1	0	1	0	0	0	1	1	1	0
156	1	0	0	0	1	0	0	1	0	1
157	0	1	1	0	1	0	0	1	1	1
158	1	1	1	0	1	1	0	1	1	0
159	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1
160	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1
161	1	0	1	1	1	1	0	0	1	0
162	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1

Variabel Persepsi Risiko

No	PR1	PR2	PR3	PR4	PR5	PR6	PR7	PR8	PR9	PR10	PR11	PR12
1	6	5	7	5	6	4	7	4	4	3	4	5
2	10	6	8	6	8	7	4	3	6	8	8	8
3	8	7	6	8	9	5	6	6	5	6	6	4
4	4	6	4	1	5	5	5	5	5	5	5	5
5	5	4	3	3	4	7	5	4	5	6	3	2
6	9	8	6	9	10	10	9	9	8	6	9	10
7	9	10	9	8	10	9	10	10	8	10	9	9
8	10	10	9	7	10	9	10	10	8	9	10	9
9	4	5	6	6	8	9	6	7	8	5	6	6
10	10	8	9	7	10	9	9	10	7	8	9	6
11	8	9	6	7	9	8	7	7	9	7	8	7
12	10	9	8	8	9	10	8	7	8	9	10	8
13	9	10	10	8	9	8	10	9	10	8	8	8
14	10	10	10	8	10	10	10	9	10	8	9	10
15	9	10	8	10	10	8	9	10	9	10	8	10
16	9	9	9	9	8	10	9	9	9	10	9	9
17	9	10	9	8	9	9	9	9	10	8	10	9
18	9	10	9	9	9	10	9	10	9	8	10	10
19	2	3	3	1	2	2	1	4	1	2	1	5

20	1	1	1	3	3	2	1	3	1	4	3	1
21	5	4	4	5	3	2	4	5	2	4	5	4
22	1	6	3	5	2	1	1	4	2	4	1	1
23	3	4	2	4	1	4	5	2	1	2	3	3
24	3	3	1	1	5	2	3	6	1	1	3	4
25	4	2	2	4	3	1	1	4	5	1	2	4
26	1	4	3	2	3	3	1	3	3	3	2	2
27	5	4	5	5	6	5	5	5	7	5	5	4
28	3	6	1	2	5	1	4	1	2	1	2	4
29	7	5	7	7	6	6	8	6	7	6	6	7
30	2	1	2	1	2	2	1	2	2	1	2	1
31	5	6	3	6	6	3	5	3	4	5	5	4
32	1	5	1	2	2	2	4	2	3	3	1	3
33	3	4	3	3	2	2	4	1	5	3	5	3
34	2	3	3	1	5	3	5	3	5	6	1	2
35	1	6	3	5	2	1	1	4	2	4	1	1
36	5	4	4	5	3	2	4	5	2	4	5	4
37	5	5	6	7	7	5	6	6	6	5	6	5
38	2	1	2	1	2	2	1	2	2	1	2	1
39	1	1	3	1	1	2	2	1	2	1	1	4
40	1	3	4	3	3	2	1	5	3	3	1	3
41	5	5	4	5	6	5	4	5	4	5	4	4
42	1	3	4	3	3	2	1	5	3	3	1	3
43	1	1	1	3	3	2	1	3	1	4	3	1
44	3	3	2	2	4	2	2	3	2	2	1	1
45	1	1	2	2	1	1	3	3	1	1	2	1
46	4	5	4	3	4	4	5	4	5	5	6	3
47	6	7	4	4	4	7	8	6	5	6	5	5
48	3	3	1	1	5	2	3	6	1	1	3	4
49	6	3	4	2	2	2	2	1	4	1	2	4
50	5	4	5	5	6	5	6	5	6	4	4	5
51	5	4	5	5	6	5	6	5	6	4	4	5
52	5	5	6	7	7	5	6	6	6	5	6	5
53	4	2	2	2	3	3	3	2	4	4	2	4
54	2	3	3	1	5	3	5	3	5	6	1	2
55	4	1	1	1	2	1	1	1	2	1	1	2
56	3	3	3	4	5	5	4	3	6	4	4	2
57	5	5	6	4	5	3	4	5	4	5	3	5
58	3	1	1	2	2	4	3	1	1	5	3	2
59	6	7	4	4	4	7	8	6	5	6	5	5

60	6	4	5	5	5	5	6	8	5	5	7	5
61	3	3	3	4	5	5	4	3	6	4	4	2
62	5	4	4	5	3	2	4	5	2	4	5	4
63	4	5	5	3	5	3	3	4	4	3	5	5
64	1	4	3	2	3	3	1	3	3	3	2	2
65	5	5	6	4	5	3	4	5	4	5	3	5
66	5	6	3	6	6	3	5	3	4	5	5	4
67	4	1	1	1	2	1	1	1	2	1	1	2
68	7	4	6	4	4	4	4	6	5	5	5	5
69	6	4	5	5	5	5	6	8	5	5	7	5
70	1	5	1	2	2	2	4	2	3	3	1	3
71	5	4	5	3	5	6	3	3	4	5	7	3
72	3	1	4	6	4	1	3	3	2	4	3	1
73	3	2	3	5	5	7	3	3	1	4	5	2
74	6	7	4	4	4	7	8	6	5	6	5	5
75	3	4	2	4	1	4	5	2	1	2	3	3
76	3	4	2	4	1	4	5	2	1	2	3	3
77	7	5	7	7	6	6	8	6	7	6	6	7
78	3	6	1	2	5	1	4	1	2	1	2	4
79	2	1	4	2	2	3	1	3	3	1	1	3
80	3	3	2	2	4	2	2	3	2	2	1	1
81	4	2	2	4	3	1	1	4	5	1	2	4
82	1	6	3	5	2	1	1	4	2	4	1	1
83	7	4	6	4	4	4	4	6	5	5	5	5
84	3	4	3	3	2	2	4	1	5	3	5	3
85	2	3	3	1	2	2	1	4	1	2	1	5
86	4	5	4	3	4	4	5	4	5	5	6	3
87	5	8	4	7	6	5	6	4	5	7	7	4
88	6	3	4	2	2	2	2	1	4	1	2	4
89	5	5	5	3	5	3	6	5	4	4	4	4
90	5	4	5	5	6	5	5	5	7	5	5	4
91	3	5	3	4	6	5	5	4	5	4	6	4
92	1	1	1	3	3	2	1	3	1	4	3	1
93	5	8	4	7	6	5	6	4	5	7	7	4
94	3	1	1	2	2	4	3	1	1	5	3	2
95	4	2	2	2	3	3	3	2	4	4	2	4
96	2	3	3	1	2	2	1	4	1	2	1	5
97	3	3	1	1	5	2	3	6	1	1	3	4
98	1	1	3	1	1	2	2	1	2	1	1	4
99	10	8	9	8	10	10	9	10	10	10	9	8

100	4	3	2	2	4	5	6	3	5	4	3	2
101	3	2	4	5	1	4	2	4	1	1	4	3
102	4	2	2	2	3	3	3	2	4	4	2	4
103	3	5	3	4	6	5	5	4	5	4	6	4
104	5	4	5	5	6	5	6	5	6	4	4	5
105	3	2	4	5	1	4	2	4	1	1	4	3
106	1	5	1	2	2	2	4	2	3	3	1	3
107	3	5	3	4	6	5	5	4	5	4	6	4
108	3	2	3	5	5	7	3	3	1	4	5	2
109	3	2	4	5	1	4	2	4	1	1	4	3
110	1	2	1	1	1	1	2	3	2	4	1	1
111	5	4	5	3	5	6	3	3	4	5	7	3
112	7	4	6	4	4	4	4	6	5	5	5	5
113	6	4	5	5	5	5	6	8	5	5	7	5
114	3	1	1	2	2	4	3	1	1	5	3	2
115	10	8	9	8	10	10	9	10	10	10	9	8
116	3	4	3	3	2	2	4	1	5	3	5	2
117	5	5	6	7	7	5	6	6	6	5	6	5
118	2	3	3	1	5	3	5	3	5	6	1	2
119	1	3	4	3	3	2	1	5	3	3	1	3
120	4	1	1	1	2	1	1	1	2	1	1	2
121	6	7	4	4	4	7	8	6	5	6	5	5
122	5	4	5	3	5	6	3	3	4	5	7	3
123	1	1	3	1	1	2	2	1	2	1	1	4
124	5	8	4	7	6	5	6	4	5	7	7	4
125	3	3	3	4	5	5	4	3	6	4	4	2
126	4	5	4	3	4	4	5	4	5	5	6	3
127	5	6	3	6	6	3	5	3	4	5	5	4
128	3	3	2	2	4	2	2	3	2	2	1	1
129	5	5	6	4	5	3	4	5	4	5	3	5
130	3	2	3	5	5	7	3	3	1	4	3	2
131	6	3	4	2	2	2	2	1	4	1	2	4
132	5	5	5	3	5	3	6	5	4	4	4	4
133	1	1	2	2	1	1	3	3	1	1	2	1
134	3	1	4	6	4	1	3	3	2	4	3	1
135	4	3	2	2	4	5	6	3	5	4	3	2
136	4	5	5	3	5	3	3	4	4	3	5	5
137	2	1	4	2	2	3	1	3	3	1	1	3
138	5	5	4	5	6	5	4	5	4	5	4	4
139	3	1	1	2	2	4	3	1	1	5	3	2

140	5	5	6	7	7	5	6	6	6	5	6	5
141	3	3	3	4	5	5	4	3	6	4	4	2
142	5	4	5	5	6	5	6	5	6	4	4	5
143	10	8	9	8	10	10	9	10	10	10	9	8
144	1	5	1	2	2	2	4	2	3	3	1	3
145	5	8	4	7	6	5	6	4	5	7	7	4
146	7	4	6	4	4	4	4	6	5	5	5	5
147	2	3	3	1	2	2	1	4	1	2	1	5
148	5	5	6	4	5	3	4	5	4	5	3	5
149	5	4	5	3	5	6	3	3	4	5	7	3
150	3	2	3	5	5	7	3	3	1	4	5	2
151	4	5	4	3	4	4	5	4	5	5	6	3
152	3	2	4	5	1	4	2	4	1	1	4	3
153	1	1	1	3	3	2	1	3	1	4	3	1
154	8	9	10	9	10	9	10	9	10	10	8	10
155	6	5	3	5	6	4	5	7	5	6	6	7
156	10	9	10	9	8	10	9	7	9	9	8	10
157	5	4	4	2	3	4	2	3	1	3	5	4
158	4	2	6	2	4	4	3	1	3	4	5	2
159	4	5	3	4	5	4	3	3	4	5	3	2
160	4	3	2	3	2	3	6	7	5	6	5	6
161	2	2	5	3	4	3	2	2	3	2	2	3
162	10	8	9	8	10	10	9	10	10	10	9	8

Variabel Keputusan Investasi Syariah

No	KISS1	KISS2	KISS3	KISS4	KISS5	KISS6
1	9	8	8	8	8	8
2	8	9	6	8	4	7
3	5	5	6	7	6	7
4	10	10	10	8	7	8
5	9	8	10	8	9	10
6	6	5	3	6	5	6
7	3	6	5	1	2	2
8	2	1	4	2	5	3
9	7	5	6	5	5	5
10	7	5	4	6	5	5
11	7	8	7	6	8	8
12	4	6	4	5	6	7

13	4	5	2	3	1	3
14	4	3	5	4	3	3
15	4	3	5	3	4	5
16	5	4	3	5	3	4
17	4	3	5	3	4	4
18	4	3	5	4	3	4
19	8	7	7	6	7	7
20	7	7	7	7	8	8
21	8	8	8	8	10	8
22	10	8	10	9	10	10
23	9	9	9	8	10	9
24	8	9	9	8	8	9
25	8	7	8	8	7	8
26	7	7	7	8	8	7
27	9	9	8	8	8	8
28	9	7	8	7	8	10
29	7	6	7	7	7	7
30	9	9	8	10	9	10
31	8	9	9	8	9	8
32	9	10	9	9	9	9
33	8	8	9	8	10	9
34	8	8	9	8	9	9
35	10	8	10	9	10	10
36	8	8	8	8	10	8
37	7	7	6	7	7	7
38	9	9	8	10	9	10
39	9	9	9	8	9	10
40	8	8	8	8	10	9
41	8	7	8	7	9	8
42	8	8	8	8	10	9
43	7	7	7	7	8	8
44	8	9	8	8	10	8
45	7	8	8	7	9	8
46	8	8	8	8	8	8
47	9	8	8	8	9	8
48	8	9	9	8	8	9
49	7	7	7	8	8	7
50	8	8	8	7	8	8
51	8	8	8	7	8	8
52	7	7	6	7	7	7

53	9	8	8	8	9	9
54	8	8	9	8	9	9
55	7	7	8	7	8	8
56	8	7	7	7	7	7
57	9	9	8	7	8	8
58	8	8	9	7	8	8
59	9	8	8	8	9	8
60	9	7	9	7	8	9
61	8	7	7	7	7	7
62	8	8	8	8	10	8
63	9	9	8	8	8	8
64	7	7	7	8	8	7
65	9	9	8	7	8	8
66	8	9	9	8	9	8
67	7	7	8	7	8	8
68	8	6	7	6	7	7
69	9	7	9	7	8	9
70	9	10	9	9	9	9
71	7	7	7	8	7	7
72	8	8	9	7	9	9
73	8	8	7	9	9	9
74	9	8	8	8	9	8
75	9	9	9	8	10	9
76	9	9	9	8	10	9
77	7	6	7	7	7	7
78	9	7	8	7	8	10
79	9	9	9	8	9	8
80	8	9	8	8	10	8
81	8	7	8	8	7	8
82	10	8	10	9	10	10
83	8	6	7	6	7	7
84	8	8	9	8	10	9
85	8	7	7	6	7	7
86	8	8	8	8	8	8
87	7	8	7	7	8	7
88	7	7	7	8	8	7
89	8	7	8	8	8	8
90	9	9	8	8	8	8
91	7	7	7	6	8	7
92	7	7	7	7	8	8

93	7	8	7	7	8	7
94	8	8	9	7	8	8
95	9	8	8	8	9	9
96	8	7	7	6	7	7
97	8	9	9	8	8	9
98	9	9	9	8	9	10
99	8	7	7	6	7	8
100	9	9	8	8	8	9
101	7	7	7	6	7	8
102	9	8	8	8	9	9
103	7	7	7	6	8	7
104	8	8	8	7	8	8
105	7	7	7	6	7	8
106	9	10	9	9	9	9
107	7	7	7	6	8	7
108	8	8	7	9	9	9
109	7	7	7	6	7	8
110	9	7	8	7	9	8
111	7	7	7	8	7	7
112	8	6	7	6	7	7
113	9	7	9	7	8	9
114	8	8	9	7	8	8
115	8	7	7	6	7	8
116	8	8	9	8	10	9
117	7	7	6	7	7	7
118	8	8	9	8	9	9
119	8	8	8	8	10	9
120	7	7	8	7	8	8
121	9	8	8	8	9	8
122	7	7	7	8	7	7
123	9	9	9	8	9	10
124	7	8	7	7	8	7
125	8	7	7	7	7	7
126	8	8	8	8	8	8
127	8	9	9	8	9	8
128	8	9	8	8	10	8
129	9	9	8	7	8	8
130	8	8	7	9	9	9
131	7	7	7	8	8	7
132	8	7	8	8	8	8

133	7	8	8	7	9	8
134	8	8	9	7	9	9
135	9	9	8	8	8	9
136	9	9	8	8	8	8
137	9	9	9	8	9	8
138	8	7	8	7	9	8
139	8	8	9	7	8	8
140	7	7	6	7	7	7
141	8	7	7	7	7	7
142	8	8	8	7	8	8
143	8	7	7	6	7	8
144	9	10	9	9	9	9
145	7	8	7	7	8	7
146	8	6	7	6	7	7
147	8	7	7	6	7	7
148	9	9	8	7	8	8
149	7	7	7	8	7	7
150	8	8	7	9	9	9
151	8	8	8	8	8	8
152	7	7	7	6	7	8
153	7	7	7	7	8	8
154	3	2	2	1	3	4
155	7	6	6	7	5	6
156	4	3	5	3	1	4
157	5	7	7	5	6	6
158	10	8	10	9	9	10
159	9	8	10	9	8	8
160	8	9	7	9	7	9
161	6	4	6	5	6	6
162	8	7	7	6	7	8

Lampiran 3

A. Outer Model

Outer Loading

Outer loadings - Matrix					
	KISS	LKS	PR	RA	
KISS1	0.918				
KISS2	0.894				
KISS3	0.907				
KISS4	0.901				
KISS5	0.911				
KISS6	0.938				
LKS1		0.814			
LKS10		0.665			
LKS2		0.898			
LKS3		0.765			
LKS4		0.787			
LKS5		0.522			
LKS6		0.714			
LKS7		0.609			
LKS8		0.665			
LKS9		0.828			
PR1			0.909		
PR10			0.875		
PR11			0.899		
PR12			0.873		
PR2			0.862		
PR3			0.893		
PR4			0.858		
PR5			0.906		
PR6			0.884		
PR7			0.899		
PR8			0.861		
PR9			0.888		
RA1				0.916	
RA2				0.896	
RA3				0.892	
RA4				0.907	
RA5				0.914	
RA6				0.916	

Construct reliability and validity

Construct reliability and validity - Overview				
	Cronbach's alpha	Composite reliability (rho_a)	Composite reliability (rho_c)	Average variance extracted (AVE)
KISS	0.959	0.962	0.967	0.831
LKS	0.909	0.940	0.920	0.540
PR	0.975	0.976	0.977	0.782
RA	0.957	0.958	0.965	0.822

Discriminant Validity- Fornell-Larcker Criterion

Discriminant validity - Fornell-Larcker criterion					
	KISS	LKS	PR	RA	
KISS	0.912				
LKS	0.332	0.735			
PR	-0.709	0.008	0.884		
RA	-0.763	-0.135	0.476	0.907	

Discriminant Validity - Cross Loading

Discriminant validity - Cross loadings					
	KISS	LKS	PR	RA	
KISS1	0.918	0.421	-0.571	-0.670	
KISS2	0.894	0.254	-0.610	-0.647	
KISS3	0.907	0.302	-0.669	-0.696	
KISS4	0.901	0.199	-0.647	-0.626	
KISS5	0.911	0.276	-0.702	-0.765	
KISS6	0.938	0.355	-0.673	-0.752	
LKS1	0.220	0.814	-0.012	-0.149	
LKS10	0.182	0.665	0.050	-0.081	
LKS2	0.370	0.898	-0.024	-0.177	
LKS3	0.266	0.765	0.021	-0.129	
LKS4	0.334	0.787	-0.094	-0.141	
LKS5	0.056	0.522	0.182	0.045	
LKS6	0.178	0.714	-0.043	0.030	
LKS7	0.149	0.609	0.145	-0.081	
LKS8	-0.022	0.665	0.244	0.131	
LKS9	0.191	0.828	0.120	0.005	
PR1	-0.649	-0.016	0.909	0.454	
PR10	-0.558	-0.046	0.875	0.378	
PR11	-0.647	-0.035	0.899	0.514	
PR12	-0.706	0.016	0.873	0.476	
PR2	-0.567	0.093	0.862	0.393	
PR3	-0.691	-0.007	0.893	0.519	
PR4	-0.617	-0.049	0.858	0.337	
PR5	-0.640	-0.026	0.906	0.411	
PR6	-0.637	-0.047	0.884	0.436	
PR7	-0.548	0.089	0.899	0.289	
PR8	-0.621	0.081	0.861	0.411	
PR9	-0.598	0.054	0.888	0.388	
RA1	-0.728	-0.063	0.484	0.916	
RA2	-0.749	-0.155	0.573	0.896	
RA3	-0.692	-0.110	0.380	0.892	
RA4	-0.640	-0.143	0.378	0.907	
RA5	-0.641	-0.127	0.357	0.914	
RA6	-0.684	-0.139	0.394	0.916	

B. Inner Model

Uji R-Square

R-square - Overview			
	R-square	R-square adjusted	
KISS	0.806	0.803	

Uji F-Square

f-square - Matrix				
	KISS	LKS	PR	RA
KISS				
LKS	0.362			
PR	0.885			
RA	0.979			

Uji Path Coefficient

Path coefficients - Mean, STDEV, T values, p values					
	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics (O /STDEV)	P values
LKS -> KISS	0.565	0.580	0.078	7.208	0.000
PR -> KISS	-0.472	-0.469	0.031	14.998	0.000
RA -> KISS	-0.501	-0.498	0.042	11.893	0.000

C. Kerangka PLS

