

Pengaruh Financial Literacy, Risk Perception, dan Prinsip Syariah terhadap Keputusan Investasi Gen Z pada Saham Syariah

Manarul Hidayat¹

¹ Program Studi Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Paramadina

*Corresponding Email: manarulhidayat490@gmail.com

Abstrak

Generasi Z merupakan kelompok investor dengan pertumbuhan jumlah investor pasar modal tercepat di Indonesia, termasuk pada instrumen saham syariah. Akan tetapi, tingginya minat berinvestasi tersebut belum sepenuhnya diimbangi oleh literasi keuangan yang memadai, pemahaman terhadap risiko investasi, maupun pemahaman terhadap prinsip-prinsip syariah dalam pasar modal. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh financial literacy, risk perception, dan prinsip syariah terhadap keputusan investasi Generasi Z pada saham syariah, baik secara parsial maupun simultan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif asosiatif dengan metode survei. Sampel penelitian berjumlah 150 responden Generasi Z yang berdomisili di Indonesia dan telah memiliki pengalaman berinvestasi pada saham syariah, dipilih menggunakan teknik purposive sampling. Data primer dikumpulkan melalui kuesioner tertutup berskala Likert lima poin yang disebarluaskan secara daring, kemudian dianalisis menggunakan teknik analisis regresi linear berganda dengan bantuan perangkat lunak SPSS versi 26. Hasil penelitian menunjukkan bahwa financial literacy, risk perception, dan prinsip syariah masing-masing berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi, baik secara parsial maupun simultan, dengan nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,507 yang berarti ketiga variabel bebas mampu menjelaskan 50,7 persen variasi keputusan investasi, sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar model. Variabel financial literacy terbukti sebagai prediktor dengan kontribusi pengaruh paling dominan. Temuan ini mengonfirmasi bahwa peningkatan pemahaman keuangan, kesadaran terhadap risiko, dan kepatuhan terhadap prinsip syariah secara bersama-sama mendorong Generasi Z untuk mengambil keputusan investasi yang lebih rasional dan berkelanjutan pada instrumen saham syariah. Implikasi penelitian ini relevan bagi otoritas pasar modal, perusahaan sekuritas syariah, dan lembaga pendidikan dalam merancang program edukasi investasi syariah yang lebih tepat sasaran bagi generasi muda.

Kata kunci: Financial Literacy; Risk Perception; Prinsip Syariah; Keputusan Investasi; Generasi Z

Abstract

Generation Z represents the fastest-growing group of capital market investors in Indonesia, including in sharia stock instruments. However, this high level of investment interest has not been fully matched by adequate financial literacy, understanding of investment risk, or comprehension of sharia principles in the capital market. This study aims to analyze the influence of financial literacy, risk perception, and sharia principles on the investment decisions of Generation Z in sharia stocks, both partially and simultaneously. This research employs a quantitative associative approach using a survey method. The sample consisted of 150 Generation Z respondents domiciled in Indonesia who have investment experience in sharia stocks, selected through a purposive sampling technique. Primary data were collected through a closed questionnaire using a five-point Likert scale distributed online, then analyzed using multiple linear regression analysis with SPSS version 26. The results show that financial literacy, risk perception, and sharia principles each have a positive and significant effect on investment decisions, both partially and simultaneously, with a coefficient of determination (R^2) of 0.507, indicating that the three independent variables explain 50.7 percent of the variation in investment decisions, while the remainder is explained by other variables outside the model. Financial literacy is proven to be the most dominant predictor. These findings confirm that improved financial understanding, risk awareness, and adherence to sharia principles collectively encourage Generation Z to make more rational and sustainable investment decisions in sharia stocks. The implications of this study are relevant for capital market authorities, sharia securities firms, and educational institutions in designing more targeted sharia investment education programs for the younger generation.

Keywords: Financial Literacy; Risk Perception; Sharia Principles; Investment Decision; Generation Z

PENDAHULUAN

Pasar modal Indonesia dalam satu dekade terakhir mengalami transformasi struktur investor yang signifikan, ditandai dengan lonjakan jumlah investor ritel domestik yang sebagian besar didominasi oleh kalangan muda. Data Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) secara konsisten menunjukkan bahwa investor berusia di bawah 30 tahun, yang mayoritas merupakan Generasi Z (lahir 1997-2012), menjadi kelompok dengan pertumbuhan Single Investor Identification (SID) paling pesat dibandingkan kelompok usia lainnya. Fenomena ini

turut didorong oleh kemudahan akses investasi melalui aplikasi digital, maraknya edukasi keuangan di media sosial, serta meningkatnya kesadaran generasi muda terhadap pentingnya perencanaan keuangan jangka panjang. Di antara berbagai instrumen yang tersedia, saham syariah menjadi pilihan yang semakin diminati karena kesesuaiannya dengan nilai-nilai keagamaan mayoritas penduduk Indonesia yang beragama Islam, sebagaimana tercermin dari pertumbuhan kapitalisasi pasar Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan Jakarta Islamic Index (JII) dari tahun ke tahun.

Meskipun minat berinvestasi pada saham syariah terus meningkat, tingginya animo tersebut belum sepenuhnya sejalan dengan kualitas pengambilan keputusan investasi yang rasional. Berbagai survei literasi keuangan yang dipublikasikan oleh Otoritas Jasa Keuangan menunjukkan bahwa indeks literasi keuangan syariah nasional secara umum masih tertinggal dibandingkan indeks literasi keuangan konvensional, sehingga banyak investor pemula, termasuk Generasi Z, mengambil keputusan investasi berdasarkan tren, rekomendasi media sosial, atau dorongan ikut-ikutan (*herding*) tanpa memahami secara memadai profil risiko maupun kesesuaian syariah dari instrumen yang dipilih (Lusardi & Mitchell, 2023; Tang & Asandimitra, 2023). Kondisi ini berpotensi menimbulkan kekecewaan investasi, keputusan keluar pasar secara dini, bahkan keraguan terhadap kepatuhan syariah dari portofolio yang dimiliki.

Financial literacy, atau literasi keuangan, merupakan salah satu determinan utama yang secara konsisten terbukti memengaruhi kualitas keputusan investasi seseorang. Individu dengan literasi keuangan yang baik cenderung lebih mampu memahami produk investasi, membandingkan risiko dan imbal hasil, serta menghindari perilaku investasi yang impulsif (Susanto et al., 2025; Harahap et al., 2021). Selain literasi keuangan, persepsi terhadap risiko (*risk perception*) juga menjadi faktor psikologis penting yang membentuk cara investor menilai ketidakpastian pasar modal. Persepsi risiko yang terkalibrasi dengan baik memungkinkan investor untuk mengambil keputusan yang lebih terukur, alih-alih bersikap terlalu berani (*overconfidence*) atau justru terlalu menghindari risiko (*risk aversion*) sehingga kehilangan peluang investasi yang menguntungkan (Badriatin et al., 2022).

Faktor ketiga yang menjadi perhatian khusus dalam konteks saham syariah adalah kepatuhan terhadap prinsip syariah, yang mencakup pemahaman mengenai larangan *riba*, *gharar* (ketidakpastian berlebihan), dan *maysir* (spekulasi/perjudian), serta mekanisme penyaringan (*screening*) emiten berdasarkan rasio keuangan dan lini usaha yang sesuai dengan fatwa Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Bagi investor muslim, termasuk Generasi Z, kesesuaian syariah bukan sekadar pertimbangan teknis, melainkan bagian dari keyakinan dan tanggung jawab moral dalam bertransaksi (Sepdiana, 2025; Hardinawati et al., 2024). Sayangnya, pemahaman terhadap prinsip-prinsip tersebut masih bervariasi di kalangan investor muda, yang sebagian besar baru mengenal pasar modal syariah melalui media sosial tanpa pendalaman literatur keagamaan maupun keuangan yang memadai.

Berbagai penelitian terdahulu telah mengkaji pengaruh literasi keuangan, persepsi risiko, maupun aspek syariah terhadap minat atau keputusan investasi secara terpisah maupun sebagian kombinasi. Sebagai contoh, penelitian Susanto et al. (2025) menemukan bahwa literasi keuangan dan sikap keuangan berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi investor Generasi Z di Indonesia, sementara Badriatin et al. (2022) menyoroti peran persepsi risiko dan toleransi risiko pada keputusan investasi mahasiswa, dan Sepdiana (2025) menekankan peran literasi keuangan syariah dalam membentuk keputusan investasi syariah pekerja generasi milenial dan Gen Z. Namun demikian, penelitian yang secara khusus mengintegrasikan ketiga variabel, yaitu financial literacy, risk perception, dan prinsip syariah secara bersamaan dalam satu model, dan secara spesifik menyoroti Generasi Z sebagai investor

saham syariah, masih relatif terbatas. Kesenjangan inilah yang menjadi celah penelitian (research gap) yang berupaya diisi oleh penelitian ini.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menguji secara empiris pengaruh financial literacy, risk perception, dan prinsip syariah terhadap keputusan investasi Generasi Z pada saham syariah, baik secara parsial maupun simultan. Kebaruan (novelty) penelitian ini terletak pada integrasi ketiga variabel dalam satu kerangka model kausalitas yang diuji secara empiris pada populasi Generasi Z investor saham syariah di Indonesia, sebuah segmen investor yang secara demografis dominan namun secara literatur masih under-explored apabila ditinjau dari perspektif keuangan syariah secara komprehensif. Secara praktis, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi Otoritas Jasa Keuangan, Bursa Efek Indonesia, perusahaan sekuritas syariah, serta lembaga pendidikan dalam merancang program edukasi dan literasi investasi syariah yang lebih efektif dan tepat sasaran bagi generasi muda.

LANDASAN TEORI

Teori Perilaku Terencana (Theory of Planned Behavior)

Penelitian ini menggunakan Theory of Planned Behavior sebagai grand theory yang menjelaskan bagaimana niat dan perilaku individu, termasuk perilaku berinvestasi, dibentuk oleh sikap (attitude), norma subjektif (subjective norm), dan kontrol perilaku yang dipersepsikan (perceived behavioral control). Dalam konteks investasi saham syariah, sikap terhadap risiko, pengetahuan keuangan yang dimiliki, serta keyakinan terhadap kesesuaian syariah suatu instrumen dapat dipandang sebagai bentuk kontrol perilaku dan sikap yang pada akhirnya membentuk niat dan keputusan investasi. Kerangka teori ini relevan digunakan karena keputusan investasi bukan semata-mata hasil kalkulasi rasional, melainkan juga dipengaruhi oleh faktor psikologis dan nilai yang diyakini investor (Tang & Asandimitra, 2023).

Financial Literacy

Financial literacy didefinisikan sebagai kombinasi antara kesadaran, pengetahuan, keterampilan, sikap, dan perilaku yang diperlukan seseorang untuk membuat keputusan keuangan yang sehat dan pada akhirnya mencapai kesejahteraan finansial individu (Lusardi & Mitchell, 2023). Literasi keuangan tidak hanya berkaitan dengan kemampuan berhitung dasar, tetapi juga mencakup pemahaman terhadap konsep bunga majemuk, diversifikasi risiko, inflasi, serta produk-produk pasar modal. Dalam konteks penelitian ini, financial literacy diukur melalui empat dimensi, yaitu pengetahuan umum keuangan, pengetahuan produk investasi pasar modal, kemampuan pengelolaan keuangan pribadi, dan sikap terhadap perencanaan keuangan jangka panjang.

Risk Perception

Risk perception merupakan penilaian subjektif seseorang terhadap kemungkinan terjadinya kerugian serta besarnya dampak dari suatu keputusan investasi yang diambil dalam kondisi ketidakpastian. Berbeda dengan risiko objektif yang dapat dihitung secara statistik, persepsi risiko bersifat personal dan dipengaruhi oleh pengalaman, kepribadian, serta informasi yang diterima investor (Badriatin et al., 2022). Investor dengan persepsi risiko yang lebih matang cenderung mampu menakar toleransi risiko pribadinya secara lebih realistis, sehingga keputusan investasi yang diambil menjadi lebih terukur dan tidak semata-mata didorong oleh sentimen pasar jangka pendek. Penelitian ini mengukur risk perception melalui indikator kesadaran akan volatilitas harga saham, kemampuan mengevaluasi potensi kerugian, dan sikap kehati-hatian dalam pengambilan keputusan investasi.

Prinsip Syariah dalam Investasi

Prinsip syariah dalam investasi pasar modal merujuk pada seperangkat aturan yang bersumber dari fatwa Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) dan regulasi Otoritas Jasa Keuangan mengenai kriteria dan penerbitan efek syariah. Prinsip utama yang harus dipenuhi antara lain bebas dari unsur riba (bunga), gharar (ketidakjelasan/ketidakpastian berlebihan), dan maysir (spekulasi menyerupai perjudian), serta emiten tidak bergerak pada lini usaha yang bertentangan dengan syariah, seperti perjudian, produksi barang haram, dan jasa keuangan ribawi konvensional (Sepdiana, 2025). Pemahaman investor terhadap prinsip-prinsip ini tercermin dari kemampuannya mengenali daftar Efek Syariah, memahami mekanisme screening syariah, serta keyakinan bahwa kepatuhan syariah menjadi pertimbangan utama, bukan sekadar pertimbangan pelengkap, dalam memilih instrumen investasi.

Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan proses pemilihan satu atau beberapa alternatif instrumen investasi dari berbagai pilihan yang tersedia guna mencapai tujuan keuangan tertentu dengan tingkat risiko yang dapat diterima. Proses ini umumnya melalui beberapa tahap, yaitu identifikasi tujuan investasi, pengumpulan dan analisis informasi, evaluasi alternatif instrumen, penetapan keputusan, hingga evaluasi kinerja investasi secara berkelanjutan (Harahap et al., 2021). Dalam penelitian ini, keputusan investasi pada saham syariah diukur melalui indikator rasionalitas pengambilan keputusan, konsistensi dalam berinvestasi, kesesuaian instrumen dengan profil risiko dan nilai pribadi investor, serta niat untuk mempertahankan atau menambah portofolio saham syariah di masa mendatang.

Penelitian Terdahulu dan Pengembangan Hipotesis

Sejumlah penelitian terdahulu memberikan bukti empiris mengenai hubungan antara literasi keuangan dan keputusan investasi. Susanto et al. (2025) menemukan bahwa financial literacy dan sikap keuangan berpengaruh positif terhadap keputusan investasi investor Generasi Z Indonesia, sejalan dengan temuan Harahap et al. (2021) yang menunjukkan literasi keuangan berpengaruh positif terhadap minat investasi saham syariah. Berdasarkan hal tersebut, hipotesis pertama dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut.

H1: Financial literacy berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi Generasi Z pada saham syariah.

Terkait persepsi risiko, penelitian Badriatin et al. (2022) menunjukkan bahwa persepsi risiko berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi mahasiswa, dan hasil serupa juga ditemukan pada penelitian yang menyoroti peran persepsi risiko sebagai salah satu determinan utama keputusan investasi Generasi Z. Persepsi risiko yang baik memungkinkan investor mengevaluasi instrumen investasi secara lebih rasional, sehingga cenderung mendorong keputusan investasi yang lebih mantap. Dengan demikian, hipotesis kedua dirumuskan sebagai berikut.

H2: Risk perception berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi Generasi Z pada saham syariah.

Sementara itu, dari perspektif keuangan syariah, penelitian Sepdiana (2025) dan Hardinawati et al. (2024) menemukan bahwa literasi dan pemahaman terhadap prinsip syariah berperan penting dalam membentuk keputusan investasi syariah pada generasi muda. Semakin baik pemahaman investor terhadap prinsip kehalalan dan mekanisme screening syariah, semakin besar keyakinan dan kenyamanan investor dalam mengambil keputusan berinvestasi pada saham syariah. Oleh karena itu, hipotesis ketiga dirumuskan sebagai berikut.

H3: Prinsip syariah berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi Generasi Z pada saham syariah.

Ketiga variabel tersebut, yaitu financial literacy, risk perception, dan prinsip syariah, diduga tidak hanya berpengaruh secara parsial, tetapi juga secara bersama-sama (simultan) membentuk keputusan investasi Generasi Z pada saham syariah, sebagaimana dikonfirmasi oleh kerangka Theory of Planned Behavior yang memandang sikap, norma, dan kontrol perilaku bekerja secara simultan dalam membentuk suatu keputusan (Nuralfiah et al., 2025). Maka, hipotesis keempat dirumuskan sebagai berikut.

H4: Financial literacy, risk perception, dan prinsip syariah secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi Generasi Z pada saham syariah.

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif kausal, yang bertujuan untuk menguji pengaruh antarvariabel yang telah dirumuskan dalam hipotesis. Populasi penelitian adalah investor Generasi Z, yaitu individu kelahiran tahun 1997 hingga 2012, yang berdomisili di Indonesia dan telah memiliki Single Investor Identification (SID) syariah serta pernah bertransaksi pada saham yang tercatat dalam Daftar Efek Syariah. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling dengan kriteria: (1) tergolong Generasi Z berdasarkan tahun kelahiran; (2) telah memiliki rekening efek syariah aktif; dan (3) pernah melakukan transaksi jual-beli saham syariah minimal satu kali dalam satu tahun terakhir. Penentuan ukuran sampel mengacu pada pedoman Hair et al. (2019) yang menyarankan jumlah sampel sebesar 5 sampai 10 kali jumlah indikator penelitian. Dengan total 32 indikator pada keempat variabel penelitian, maka ukuran sampel minimal yang ditetapkan adalah 150 responden.

Data primer dikumpulkan melalui kuesioner tertutup yang disebar secara daring menggunakan Google Form kepada komunitas investor muda, galeri investasi syariah kampus, dan komunitas pasar modal syariah di media sosial. Setiap item pernyataan diukur menggunakan skala Likert lima poin, mulai dari skor 1 (sangat tidak setuju) hingga skor 5 (sangat setuju). Definisi operasional variabel penelitian disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel Penelitian

Variabel	Definisi	Indikator	Skala
Financial Literacy (X1)	Pengetahuan dan kemampuan mengelola keuangan pribadi dan produk investasi	Pengetahuan dasar keuangan; Pengetahuan produk pasar modal; Pengelolaan keuangan pribadi; Sikap perencanaan jangka panjang	Likert 1-5
Risk Perception (X2)	Penilaian subjektif terhadap kemungkinan dan dampak kerugian investasi	Kesadaran volatilitas harga; Evaluasi potensi kerugian; Sikap kehati-hatian; Toleransi risiko personal	Likert 1-5
Prinsip Syariah (X3)	Pemahaman dan kepatuhan terhadap prinsip syariah dalam investasi	Pemahaman larangan riba, gharar, maysir; Pemahaman mekanisme screening syariah; Keyakinan kepatuhan syariah; Preferensi Daftar Efek Syariah	Likert 1-5
Keputusan Investasi (Y)	Proses pemilihan instrumen investasi sesuai tujuan dan profil risiko	Rasionalitas keputusan; Konsistensi berinvestasi; Kesesuaian dengan profil risiko; Niat mempertahankan/menambah portofolio	Likert 1-5

Sebelum digunakan untuk pengujian hipotesis, instrumen penelitian terlebih dahulu diuji validitas dan reliabilitasnya. Uji validitas dilakukan dengan membandingkan nilai r-hitung (corrected item-total correlation) terhadap r-tabel pada taraf signifikansi 5 persen, sedangkan uji reliabilitas menggunakan koefisien Cronbach's Alpha dengan ambang batas minimal 0,60. Selanjutnya, data dianalisis melalui tiga tahap utama, yaitu: (1) uji asumsi klasik yang terdiri atas uji normalitas Kolmogorov-Smirnov, uji multikolinearitas berdasarkan nilai Tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF), serta uji heteroskedastisitas menggunakan uji Glejser; (2) analisis regresi linear berganda untuk menguji pengaruh financial literacy, risk perception, dan prinsip syariah terhadap keputusan investasi; dan (3) pengujian hipotesis melalui uji t (parsial), uji F (simultan), serta koefisien determinasi (R²) untuk mengukur besarnya kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat. Seluruh proses analisis data dilakukan dengan bantuan perangkat lunak SPSS versi 26.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Karakteristik Responden

Penelitian ini melibatkan 150 responden Generasi Z yang telah memenuhi kriteria sebagai investor saham syariah aktif. Karakteristik responden berdasarkan jenis kelamin, usia, domisili, uang saku/pendapatan bulanan, dan lama pengalaman berinvestasi disajikan pada Tabel 2.

Tabel 2. Karakteristik Responden (n = 150)

Karakteristik	Kategori	Jumlah (n)	Persentase (%)
Jenis Kelamin	Perempuan	87	58,0
	Laki-laki	63	42,0
Usia	17-20 tahun	33	22,0
	21-23 tahun	69	46,0
	24-27 tahun	48	32,0
Domisili	Jabodetabek	57	38,0
	Pulau Jawa (di luar Jabodetabek)	51	34,0
	Luar Pulau Jawa	42	28,0
Pendapatan/Uang Saku per Bulan	< Rp1.000.000	36	24,0
	Rp1.000.000 - Rp3.000.000	62	41,3
	> Rp3.000.000	52	34,7
Pengalaman Investasi Saham Syariah	< 1 tahun	71	47,3
	1-2 tahun	49	32,7
	> 2 tahun	30	20,0

Tabel 2 menunjukkan bahwa mayoritas responden berjenis kelamin perempuan (58,0%) dan berusia 21-23 tahun (46,0%), dengan sebagian besar berdomisili di wilayah Jabodetabek. Dari sisi pengalaman berinvestasi, hampir separuh responden (47,3%) baru berinvestasi kurang dari satu tahun, yang mengindikasikan bahwa mayoritas responden merupakan investor pemula sehingga aspek literasi keuangan, persepsi risiko, dan pemahaman prinsip syariah menjadi sangat relevan dalam membentuk keputusan investasi mereka.

Hasil Uji Validitas dan Reliabilitas

Uji validitas dilakukan dengan membandingkan nilai r-hitung setiap item terhadap nilai r-tabel sebesar 0,159 (n = 150, df = 148, taraf signifikansi 5%). Hasil pengujian menunjukkan

bahwa seluruh item pernyataan pada keempat variabel memiliki nilai *r*-hitung lebih besar dari *r*-tabel, sehingga seluruh item dinyatakan valid. Hasil uji reliabilitas disajikan pada Tabel 3.

Tabel 3. Hasil Uji Reliabilitas

Variabel	Jumlah Item	Cronbach's Alpha	Keterangan
Financial Literacy (X1)	8	0,842	Reliabel
Risk Perception (X2)	8	0,798	Reliabel
Prinsip Syariah (X3)	8	0,815	Reliabel
Keputusan Investasi (Y)	8	0,867	Reliabel

Nilai Cronbach's Alpha seluruh variabel berada di atas ambang batas 0,60, sehingga instrumen penelitian dinyatakan reliabel dan layak digunakan untuk pengujian hipotesis lebih lanjut.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas dengan Kolmogorov-Smirnov menghasilkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200, yang lebih besar dari 0,05, sehingga data residual dinyatakan berdistribusi normal. Uji multikolinearitas menunjukkan nilai Tolerance masing-masing variabel bebas berada di atas 0,10 dengan nilai VIF sebesar 1,42 (X1), 1,35 (X2), dan 1,29 (X3), yang seluruhnya berada jauh di bawah ambang batas 10, sehingga tidak terjadi gejala multikolinearitas antarvariabel bebas. Sementara itu, uji heteroskedastisitas dengan uji Glejser menunjukkan nilai signifikansi seluruh variabel bebas lebih besar dari 0,05, yang berarti model regresi terbebas dari gejala heteroskedastisitas. Dengan terpenuhinya seluruh asumsi klasik, model regresi linear berganda dalam penelitian ini dinyatakan layak (BLUE) untuk digunakan dalam pengujian hipotesis.

Hasil Analisis Regresi Linear Berganda dan Uji Hipotesis

Tabel 4. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Variabel	B	Std. Error	Beta	t-hitung	Sig.
Konstanta	4,215	1,672	-	2,521	0,013
Financial Literacy (X1)	0,312	0,073	0,318	4,256	0,000
Risk Perception (X2)	0,198	0,069	0,211	2,874	0,005
Prinsip Syariah (X3)	0,276	0,079	0,258	3,512	0,001

Berdasarkan Tabel 4, diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut: $Y = 4,215 + 0,312X_1 + 0,198X_2 + 0,276X_3 + e$. Nilai *t*-tabel pada *df* = 146 dan taraf signifikansi 5% (uji dua arah) adalah sebesar 1,976.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel financial literacy memiliki nilai *t*-hitung sebesar 4,256 dengan signifikansi 0,000 (lebih kecil dari 0,05 dan *t*-hitung > *t*-tabel), sehingga H1 diterima. Hal ini berarti semakin baik pemahaman Generasi Z terhadap konsep dasar keuangan dan produk pasar modal, semakin rasional dan mantap keputusan investasi yang diambil pada saham syariah. Temuan ini konsisten dengan penelitian Susanto et al. (2025) dan Harahap et al. (2021) yang juga menemukan pengaruh positif signifikan literasi keuangan terhadap keputusan maupun minat investasi. Nilai koefisien beta financial literacy (0,318) yang paling besar di antara ketiga variabel bebas juga mengindikasikan bahwa literasi keuangan merupakan prediktor paling dominan dalam membentuk keputusan investasi Generasi Z pada saham syariah.

Variabel risk perception menunjukkan nilai t-hitung sebesar 2,874 dengan signifikansi 0,005, sehingga H2 diterima. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin baik kemampuan investor Generasi Z dalam menilai dan menakar risiko investasi, semakin besar kecenderungan mereka untuk mengambil keputusan investasi secara lebih percaya diri dan terukur pada saham syariah, sejalan dengan temuan Badriatin et al. (2022) mengenai peran persepsi risiko terhadap keputusan investasi. Persepsi risiko yang matang tampaknya berfungsi sebagai bekal kognitif yang membuat investor muda lebih siap menghadapi fluktuasi pasar, alih-alih menghindar dari pasar modal sama sekali.

Variabel prinsip syariah memperoleh nilai t-hitung sebesar 3,512 dengan signifikansi 0,001, sehingga H3 juga diterima. Temuan ini menegaskan bahwa pemahaman dan keyakinan terhadap kepatuhan syariah, termasuk pengetahuan mengenai larangan riba, gharar, dan maysir, memiliki peran penting dalam mendorong Generasi Z untuk memutuskan berinvestasi pada saham syariah, selaras dengan temuan Sepdiana (2025) dan Hardinawati et al. (2024) yang menunjukkan bahwa literasi keuangan syariah membentuk keputusan investasi syariah generasi muda. Bagi investor muslim, kesesuaian syariah bukan sekadar nilai tambah, melainkan menjadi salah satu dasar pertimbangan utama yang memberikan rasa aman secara religius dalam berinvestasi.

Tabel 5. Hasil Uji F (Simultan)

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regresi	1.024,52	3	341,51	50,126	0,000
Residual	994,87	146	6,81	-	-
Total	2.019,39	149	-	-	-

Hasil uji F pada Tabel 5 menunjukkan nilai F-hitung sebesar 50,126 dengan signifikansi 0,000, jauh lebih besar dibandingkan nilai F-tabel pada $df_1 = 3$ dan $df_2 = 146$ sebesar 2,67. Dengan demikian, H4 diterima, yang berarti financial literacy, risk perception, dan prinsip syariah secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi Generasi Z pada saham syariah.

Nilai koefisien determinasi (R^2) yang diperoleh adalah sebesar 0,507 dengan Adjusted R^2 sebesar 0,497. Nilai ini menunjukkan bahwa 50,7 persen variasi keputusan investasi Generasi Z pada saham syariah dapat dijelaskan secara bersama-sama oleh variabel financial literacy, risk perception, dan prinsip syariah, sedangkan sisanya sebesar 49,3 persen dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini, seperti religiusitas, literasi digital, kepercayaan terhadap platform investasi, maupun pengaruh sosial (herding behavior) yang tidak diuji dalam penelitian ini.

Pembahasan

Secara keseluruhan, hasil penelitian ini memperkuat perspektif Theory of Planned Behavior yang memandang keputusan investasi sebagai hasil interaksi antara pengetahuan (literasi keuangan), penilaian terhadap ketidakpastian (persepsi risiko), dan keyakinan nilai (prinsip syariah). Dominannya pengaruh financial literacy dibandingkan dua variabel lain sejalan dengan pandangan bahwa pengetahuan keuangan merupakan fondasi kognitif yang memungkinkan investor mengolah informasi risiko maupun informasi kepatuhan syariah secara lebih tepat (Lusardi & Mitchell, 2023). Dengan kata lain, literasi keuangan tidak berdiri sendiri, melainkan berfungsi sebagai prasyarat yang memperkuat efektivitas pemahaman risiko dan pemahaman syariah dalam membentuk keputusan investasi yang berkualitas.

Temuan bahwa risk perception berpengaruh positif, bukan negatif, terhadap keputusan investasi juga memberikan nuansa penting bagi literatur perilaku investasi Generasi Z. Berbeda dengan asumsi umum bahwa persepsi risiko yang tinggi akan membuat investor menghindari dari pasar modal, hasil penelitian ini justru menunjukkan bahwa kesadaran risiko yang baik mendorong investor untuk lebih percaya diri dan siap mengambil keputusan investasi, karena mereka merasa telah memiliki bekal kognitif yang memadai untuk mengelola risiko tersebut. Pola ini memperkuat temuan sejumlah studi terdahulu mengenai peran positif persepsi risiko pada keputusan investasi Generasi Z di berbagai kota di Indonesia.

Sementara itu, signifikannya pengaruh prinsip syariah menegaskan bahwa dimensi religiusitas dan etika keuangan Islam merupakan faktor yang tidak dapat diabaikan dalam memahami perilaku investasi Generasi Z muslim di Indonesia. Temuan ini memberikan implikasi teoretis bahwa model keputusan investasi konvensional yang hanya berfokus pada aspek literasi dan risiko perlu diperluas dengan memasukkan dimensi kepatuhan syariah, khususnya pada pasar modal dengan populasi investor mayoritas muslim seperti Indonesia. Secara praktis, temuan ini mengindikasikan bahwa program edukasi investasi yang dirancang oleh Bursa Efek Indonesia, perusahaan sekuritas syariah, maupun lembaga pendidikan perlu mengintegrasikan materi literasi keuangan konvensional dengan materi literasi keuangan syariah secara seimbang, agar Generasi Z dapat mengambil keputusan investasi yang tidak hanya menguntungkan secara finansial tetapi juga sesuai dengan keyakinan mereka.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, dapat disimpulkan bahwa financial literacy, risk perception, dan prinsip syariah masing-masing berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi Generasi Z pada saham syariah, baik secara parsial maupun simultan. Financial literacy terbukti sebagai variabel dengan kontribusi pengaruh paling dominan, diikuti oleh prinsip syariah dan risk perception. Ketiga variabel bebas secara bersama-sama mampu menjelaskan 50,7 persen variasi keputusan investasi, yang menunjukkan bahwa model penelitian ini memiliki daya jelas (explanatory power) yang cukup memadai dalam menggambarkan perilaku investasi Generasi Z pada instrumen saham syariah.

Secara teoretis, penelitian ini memperkuat relevansi Theory of Planned Behavior dalam menjelaskan keputusan investasi syariah, sekaligus memperkaya literatur keuangan perilaku (behavioral finance) dengan menegaskan pentingnya dimensi kepatuhan syariah sebagai salah satu determinan utama, bukan sekadar variabel pelengkap, dalam konteks pasar modal dengan investor mayoritas muslim. Secara praktis, temuan ini memberikan sejumlah implikasi. Pertama, bagi Otoritas Jasa Keuangan dan Bursa Efek Indonesia, hasil penelitian menegaskan perlunya penguatan program literasi keuangan syariah yang lebih masif dan tersegmentasi khusus bagi Generasi Z. Kedua, bagi perusahaan sekuritas syariah, edukasi mengenai manajemen risiko investasi perlu terus diperkuat agar investor muda mampu mengambil keputusan investasi yang lebih matang dan tidak mudah terpengaruh sentimen jangka pendek. Ketiga, bagi lembaga pendidikan dan galeri investasi syariah kampus, kurikulum edukasi investasi perlu mengintegrasikan materi literasi keuangan konvensional dengan materi keuangan syariah secara proporsional.

Penelitian ini memiliki sejumlah keterbatasan yang perlu menjadi perhatian pada penelitian selanjutnya. Pertama, desain penelitian bersifat cross-sectional sehingga tidak dapat menangkap dinamika perubahan perilaku investasi Generasi Z dari waktu ke waktu. Kedua, data dikumpulkan melalui self-report kuesioner yang berpotensi mengandung bias persepsi responden. Ketiga, cakupan sampel penelitian belum sepenuhnya proporsional mewakili seluruh wilayah Indonesia. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk

menggunakan desain longitudinal, memperluas cakupan sampel secara nasional, serta menambahkan variabel moderasi atau mediasi lain seperti religiusitas, literasi digital, atau kepercayaan terhadap platform investasi, guna memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai perilaku investasi Generasi Z pada saham syariah.

DAFTAR PUSTAKA

- Ajzen, I. (1991). The theory of planned behavior. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 50(2), 179-211.
- Badriatin, T., Rinandiyana, L. R., & Marino, W. S. (2022). Persepsi risiko dan sikap toleransi risiko terhadap keputusan investasi mahasiswa. *Jurnal Perspektif*, 20(2), 158-163. <https://doi.org/10.31294/jp.v20i2.13596>
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2019). *Multivariate data analysis* (8th ed.). Cengage Learning.
- Harahap, S. B., Bustami, Y., & Syukrawati, S. (2021). Pengaruh literasi keuangan terhadap minat investasi saham syariah. *Al Fiddhoh: Journal of Banking, Insurance, and Finance*, 2(2), 75-82. <https://doi.org/10.32939/fdh.v2i2.955>
- Hardinawati, L., Fathorrazi, M., & Kusbendi. (2024). Pengaruh literasi keuangan syariah dan motivasi terhadap keputusan investasi Generasi Z pada reksadana syariah. *Jurnal Ekonomi Syariah Tasharruf*, 8(2), 112-124.
- Juniarti, S., Oebit, C. E. S., Yuliantini, T. Y., & Ayomi, P. (2024). Pengaruh financial literacy dan risk tolerance terhadap investasi saham Generasi Z di era digital. *Oikonomia: Jurnal Manajemen*, 20(2), 101-110.
- Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2023). The importance of financial literacy: Theory and evidence. *Journal of Economic Literature*, 61(1), 3-40.
- Mayashanti, H., Samasta, A., Puspitasari, D., & Oktavia, V. (2025). Peran pendapatan, literasi keuangan dan persepsi risiko dalam mempengaruhi keputusan investasi Generasi Z. *Jesya (Jurnal Ekonomi dan Ekonomi Syariah)*, 8(1), 707-720.
- Nuralfiah, C., Fitriana, & Kadarisman, S. (2025). Analisis pengaruh motivasi dan literasi keuangan terhadap minat investasi serta implikasinya pada pengambilan keputusan investasi Generasi Milenial dan Generasi Z di Kota Bandung. *Jurnal Manajemen dan Organisasi*, 16(3), 292-305. <https://doi.org/10.29244/jmo.v16i3.66069>
- OECD. (2024). *OECD/INFE international survey of adult financial literacy*. OECD Publishing.
- Rasuma Putri, N. M. D., & Rahyuda, H. (2017). Pengaruh tingkat financial literacy dan faktor sosiodemografi terhadap perilaku keputusan investasi individu. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 6(9), 3407-3434. <https://doi.org/10.24843/eeb.2017.v06.i09.p09>
- Sepdiana, N. (2025). Peran literasi keuangan syaria'h dalam membentuk keputusan investasi syaria'h pekerja Generasi Milenial dan Gen Z. *Balance: Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 4(1), 246-253. <https://doi.org/10.59086/jam.v4i1.685>
- Suresh, G. (2024). Impact of financial literacy and behavioral biases on investment decisions. *FIIB Business Review*, 13(1), 72-86.
- Susanto, K. P., Mandagie, W. C., Endri, E., & Wiwaha, A. (2025). Financial literacy, technological progress, financial attitudes and investment decisions of Gen Z Indonesian investors. *Investment Management and Financial Innovations*, 22(1), 25-34. [https://doi.org/10.21511/imfi.22\(1\).2025.03](https://doi.org/10.21511/imfi.22(1).2025.03)
- Tang, I. M. H., & Asandimitra, N. (2023). The influence of mental accounting, regret aversion bias, herding bias, loss aversion, risk perception, and financial literacy on investment decisions of Generation Z investors. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 11(2), 458-472.