

**ANALISIS PENGARUH *RISK TOLERANCE*,
FINANCIAL ATTITUDE, DAN LITERASI KEUANGAN
SYARIAH TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI
SAHAM SYARIAH
(Studi Kasus : Investor *Millenial*)**

JURNAL ILMIAH

Disusun oleh
Muhammad Azzam Utsman
175020501111008



**JURUSAN ILMU
EKONOMI
FAKULTAS
EKONOMI DAN
BISNIS
UNIVERSITAS
BRAWIJAYA
MALANG
2021**

ANALISIS PENGARUH *RISK TOLERANCE*, *FINANCIAL ATTITUDE*, DAN LITERASI KEUANGAN SYARIAH TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM SYARIAH (Studi Kasus : Investor *Millennial*)

Muhammad Azzam Utsman

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Jurusan Ilmu Ekonomi, Program Studi Ekonomi Islam, Universitas Brawijaya

Email : Azzam15@student.ub.ac.id

ABSTRAK

Pertumbuhan industri pasar modal syariah di Indonesia berkembang dengan sangat baik. Terjadi peningkatan jumlah aset pasar modal syariah di Indonesia pada tahun 2015- 2019 khususnya saham yang mengalami peningkatan kapitalisasi pasar saham syariah. Peningkatan tersebut juga berbanding lurus dengan peningkatan jumlah investor saham, namun berdasarkan data, diketahui bahwa literasi keuangan masyarakat masih rendah khususnya terkait literasi pasar modal syariah. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh dari faktor risk tolerance, financial, attitude dan literasi keuangan syariah terhadap keputusan investor saham syariah para generasi millennial. Generasi millennial dipilih karena merupakan investor mayoritas yang mendominasi peningkatan jumlah investor. Data dalam penelitian ini merupakan data primer yang disebar melalui kuesioner dengan target yang dituju adalah generasi millennial yang telah berinvestasi di saham syariah selama waktu minimal 4 bulan. Metode analisis yang digunakan adalah Analisis Regresi Linier Berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa risk tolerance, financial attitude, dan literasi keuangan syariah berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi saham syariah investor millennial.

Kata kunci: Saham Syariah, Millennial, Pasar Modal Syariah, Literasi Keuangan Syariah

A. PENDAHULUAN

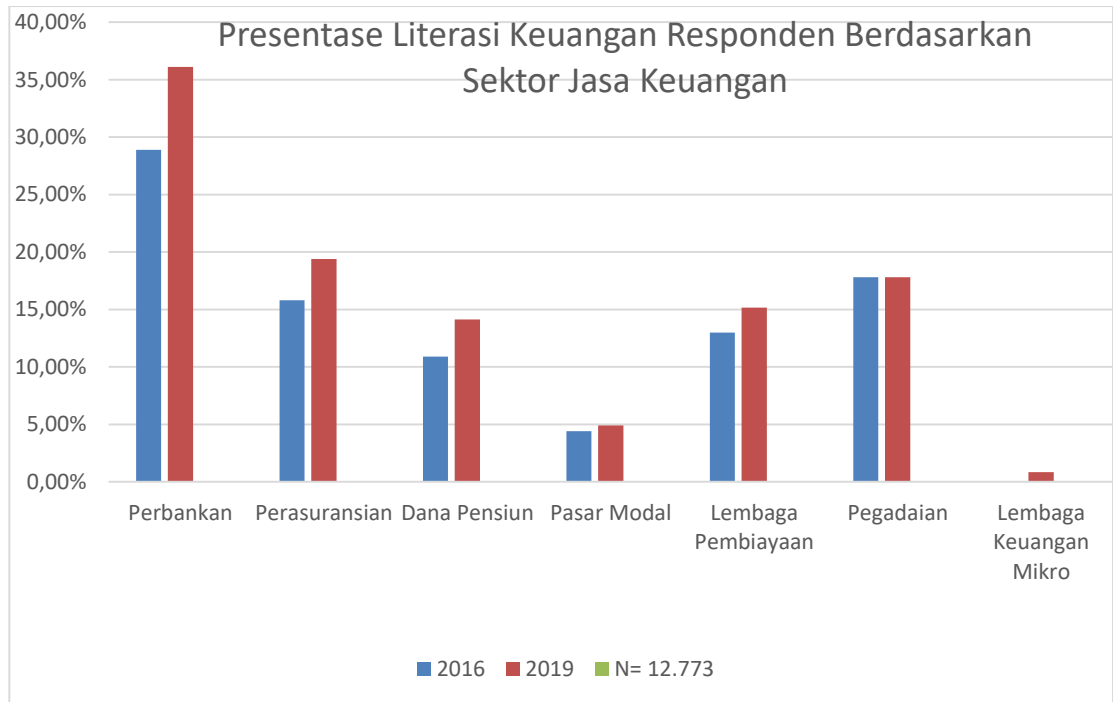
Pertumbuhan industri pasar modal syariah di Indonesia sendiri berkembang sangat baik. Hal ini didasari oleh pesatnya peningkatan jumlah aset pasar modal syariah di Indonesia pada tahun 2015-2019. Semua aspek investasi dalam pasar modal syariah mengalami pertumbuhan. Kapitalisasi pasar saham syariah, sukuk korporasi, sukuk negara, dan reksa dana masing-masing mencapai 43,98%, 201,31%, 148,88%, dan 387,66%. Hingga akhir Desember 2019, total aset pasar modal syariah pun mencapai Rp4.569,01 triliun. (Otoritas Jasa Keuangan, 2019)

Sementara itu, selain dari sisi aset, terdapat perkembangan dari segi perkembangan produk pasar modal syariah, jumlah investor, dan eksistensi jasa layanan syariah. (Otoritas Jasa Keuangan, 2019). Berdasarkan informasi yang didapat dari PT. Bursa Efek Indonesia (BEI), sepanjang tahun 2020, terdapat 1.695.268 investor saham yang terdaftar sebagai Single Investor Identification (SID). Angka tersebut telah mengalami pertumbuhan sebesar 53,47% dari total jumlah investor pada tahun 2019 yang berjumlah 1.104.610 SID. Dari peningkatan jumlah tersebut, sebanyak 70% didominasi oleh kaum *millennial* yang memiliki rentang usia 18-39 tahun.

Perkembangan teknologi adalah faktor utama yang membuat pasar modal didominasi oleh kaum *millennial*. Generasi *millennial* adalah generasi yang saat ini paling tanggap akan teknologi. Ketanggapan generasi *millennial* memudahkan mereka dalam mencari dan mendapatkan informasi dengan cepat dan mudah. Pasar modal yang saat ini dapat diakses secara *online* juga membuat mereka tertarik untuk masuk dan mempelajarinya melalui sumber-sumber yang juga dapat

dipelajari melalui *online* juga.

Berdasarkan Survei Nasional Literasi Keuangan tahun 2016 yang dilakukan Otoritas Jasa Keuangan, Indeks literasi keuangan masyarakat Indonesia hanya sekitar 29,7%. Indeks ini mengindikasikan dari setiap 100 penduduk hanya sekitar 30 orang yang termasuk kategori *well literate* (memahami literasi keuangan dengan baik). (Asep, M.S, 2020).



Gambar 1 Hasil Survei Nasional Literasi Keuangan Otoritas Jasa Keuangan tahun 2016 dan 2019

Sumber : Bursa Efek Indonesia, 2020

Berdasarkan hasil tersebut, indeks literasi keuangan masyarakat terhadap perbankan berada pada angka tertinggi, jauh melebihi industri keuangan lainnya. Indeks literasi keuangan masyarakat pada industri pasar modal sendiri masih jauh lebih rendah dibandingkan dengan industri keuangan lainnya walaupun mengalami peningkatan dari 4,4% menjadi 4,92% pada survei tahun 2016 ke tahun 2019.

Selain data di atas, hasil dari Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan tahun 2016 juga menunjukkan bahwa persentase indeks literasi keuangan syariah masyarakat Indonesia sebesar 8,1%. Hal ini menunjukkan bahwa dari setiap 100 penduduk di Indonesia, hanya ada delapan orang yang memiliki pemahaman mengenai industri jasa keuangan syariah. Namun, dilihat dari industrinya, literasi keuangan syariah pada industri Lembaga Pembiayaan dan Pasar Modal hanya menyumbang 0,02% dari 8,1% indeks literasi keuangan syariah tersebut. Angka tersebut dinilai masih kurang, jika dibandingkan dengan indeks literasi keuangan lain, seperti perbankan syariah dan asuransi syariah. (Hasil Survei Literasi Nasional Keuangan Indonesia, 2019).

Menurut Fauzan & Dedi (2018), saham melalui *Jakarta Islamic Index* (JII) memiliki

peran terhadap perkembangan pasar modal Indonesia (IHSG). Pasar modal pun memiliki peran terhadap Produk Domestik Bruto (PDB). Hal ini disebabkan oleh pergerakan nilai kapitalisasi indeks harga saham gabungan (IHSG), yang dipengaruhi oleh nilai kapitalisasi saham yang tergabung dalam JII, yang dilihat dari pola pergerakan nilai kapitalisasi saham JII dan IHSG yang sejalan.

Tabel 1 Kontribusi Pasar Modal Syariah Terhadap Produk Domestik Bruto Tahun 2014-2018

Tahun	Kapitalisasi Pasar Saham Syariah		Kapitalisasi Pasar IHSG	PDB	Rasionalisasi Nilai Kapitalisasi Pasar Modal Syariah Terhadap Pasar Modal Indonesia (%)	Rasio IHSG Terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) (%)
	JII	ISSI			ISSI Terhadap IHSG	
2014	1.944.531,70	2.946.892,79	5.228.043,48	10.569.705,30	56,37	49,46
2015	1.737.290,98	2.600.850,72	4.872.701,65	11.526.332,80	53,38	42,27
2016	2.035.189,92	3.170.056,08	5.753.612,75	12.401.728,50	55,10	46,39
2017	2.288.015,67	3.704.543,09	7.052.390	13.587.212,60	52,53	51,90
2018	2.239.507,7880	3.666.688,31	7.023.500	14.837.357,50	52,21	47,34

Sumber: **Otoritas Jasa Keuangan dan Badan Pusat Statistik (dalam Hamdan & Gina, 2021)**

Tabel 1.2 di atas menjelaskan mengenai kontribusi sektor pasar modal syariah secara tidak langsung terhadap produk domestik bruto (PDB) tahun 2014-2018. Berdasarkan tabel tersebut, data kapitalisasi pasar saham syariah, baik *Jakarta Islamic Index* (JII) maupun Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), menunjukkan keselarasan dengan nilai Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) selama periode tersebut. Kapitalisasi pasar saham syariah hanya mengalami penurunan di tahun 2015 dan 2018, sehingga bisa dikatakan cukup stabil. Hal tersebut menunjukkan hubungan antara kapitalisasi pasar saham syariah dengan Produk Domestik Bruto (PDB) bernilai positif, namun belum optimal.

Belum optimalnya hubungan antara kapitalisasi pasar saham syariah dengan Produk Domestik Bruto (PDB) disebabkan oleh sifat fluktuatif dari rasionalisasi nilai kapitalisasi pasar saham syariah terhadap pasar modal Indonesia dengan indikator Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Bahkan, dari tahun 2014 hingga 2018, rasionalisasi nilai *Jakarta Islamic Index* (JII) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) terus menurun. Namun, rasionalisasi nilai Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dinilai cukup baik karena selalu berada di atas 50% walaupun bersifat fluktuatif. (Hamdan & Gina, 2021)

Berdasarkan data tersebut, perkembangan pengaruh kapitalisasi pasar modal syariah dan pasar modal Indonesia terhadap PDB bersifat fluktuatif. Namun, industri pasar modal syariah meningkat seiring dengan berkembangnya efek syariah pada pasar modal syariah dan peningkatan investornya. Industri tersebut dapat mendorong kapitalisasi pasar modal Indonesia dan juga berpengaruh pada pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Risk tolerance atau toleransi risiko adalah tingkat kemampuan yang dapat seseorang terima dalam menghadapi suatu risiko investasi. Setiap investor mempunyai perbedaan dalam tingkat toleransi. Apakah investor menyukai risiko (*risk seeker*), menghindari risiko (*risk averter*), atau mengabaikan risiko (*risk indifference*). Bailey & Kinerson (2005) menemukan bahwa *risk tolerance* merupakan tolak ukur yang sangat kuat dalam pengambilan keputusan investasi. Terdapat beberapa tipe investor yakni konservatif, moderat, dan agresif.

Selanjutnya adalah *Financial Attitude*, yaitu keadaan pikiran, pendapat, dan penilaian seseorang terhadap keuangan pribadinya yang tercermin dalam sikap seseorang dalam mengelola keuangannya. *Financial attitude* juga merupakan kecenderungan psikologis yang diekspresikan ketika seseorang mengevaluasi praktik manajemen keuangan yang sebelumnya ia rencanakan dan tidak rencanakan. (Rajna et al., 2011 dalam Amanah, 2016) *Financial Attitude* merupakan variabel kedua dalam penelitian ini karena sikap akan keuangan berpengaruh pada manajemen dan pengalokasian keuangan yang dimiliki seseorang.

B. TINJAUAN PUSTAKA

Investasi Portofolio

Investasi portofolio (*Portfolio Investment*) merupakan pembelian saham dan obligasi yang bertujuan mendapatkan hasil dari dana yang diinvestasikan oleh para investor melalui pasar modal. Menurut Sadono (2006), investasi portofolio adalah investasi dalam bentuk membeli harta keuangan seperti saham perusahaan dan obligasi pemerintah. Investasi portofolio merupakan investasi pada sektor finansial yang tergolong *high risk-high return*.

Menurut Bodie et al. (2006), dalam pembentukan portofolio, investor selalu ingin memaksimalkan *return* yang diharapkan dengan tingkat risiko tertentu yang bersedia ditanggungnya, atau mencari portofolio yang menawarkan risiko terendah dengan tingkat *return* tertentu. Kedua karakteristik portofolio tersebut merupakan karakteristik portofolio yang efisien. Dalam membentuk portofolio yang efisien, investor harus berpedoman pada asumsi tentang bagaimana perilaku investor dalam pembuatan keputusan investasi yang akan diambil.



Gambar 2. Alur Proses Keputusan Investasi

Sumber: **Dasar Dasar Manajemen Investasi, (Tendellin 2010)**

Gambar 2 di atas adalah alur proses keputusan investasi yang menggambarkan proses keputusan yang berkesinambungan, meliputi lima tahap.

Tahap pertama dalam proses keputusan investasi adalah menentukan tujuan investasi. Tujuan investasi tiap investor berbeda-beda, tergantung pada keputusan investor

dalam memasuki investasi tersebut, apakah untuk jangka panjang ataupun jangka pendek, juga berapa estimasi *return* yang ingin didapat. Tahap kedua adalah tahap penentuan kebijakan untuk memenuhi tujuan investasi yang telah ditetapkan. Tahap ini berisi keputusan alokasi aset, yang berarti pendistribusian dana ke instrumen-instrumen yang ada (saham, obligasi, dll) untuk mencapai tujuan investasi. Tahap ketiga adalah pemilihan strategi portofolio. Ada dua strategi portofolio, yaitu strategi portofolio aktif dan strategi portofolio pasif. Strategi portofolio aktif meliputi kegiatan penggunaan informasi yang didapat dan teknik memprediksi pergerakan saham secara aktif untuk mencari kombinasi portofolio yang baik. Sementara, strategi portofolio pasif meliputi aktivitas investasi pada portofolio yang sejalan dengan kinerja indeks pasar.

Tahap keempat adalah memilih aset dan membentuk portofolio. Setelah menentukan strategi portofolio, tahap berikutnya adalah memilih aset yang akan dimasukkan ke dalam portofolio. Dalam tahap ini, perlu adanya pengevaluasian setiap sekuritas yang ingin dimasukkan ke dalam portofolio dengan tujuan mencari kombinasi portofolio yang efisien, yaitu portofolio yang diharapkan menawarkan *return* tertinggi dengan tingkat risiko tertentu atau sebaliknya yang menawarkan *return* diharapkan tertentu dengan tingkat risiko terendah.

Tahap kelima adalah mengukur dan mengevaluasi kinerja portofolio. Tahap ini meliputi pengukuran kinerja portofolio dan perbandingan hasil pengukuran tersebut dengan kinerja portofolio lainnya melalui proses *benchmarking*. Proses *benchmarking* dilakukan terhadap indeks portofolio pasar untuk mengetahui seberapa baik kinerja portofolio yang telah ditentukan dibanding kinerja portofolio lainnya (portofolio pasar). Apabila tahap pengukuran dan evaluasi kinerja telah dilewati dan hasilnya kurang baik, maka proses keputusan investasi lebih baik diulang kembali dari tahap pertama hingga mencapai keputusan investasi yang optimal.

Saham Syariah

Saham merupakan surat berharga yang merupakan bukti penyertaan modal kepada perusahaan, yang dengan bukti penyertaan tersebut, pemegang saham berhak untuk mendapatkan bagian hasil dari usaha perusahaan tersebut. Konsep penyertaan modal dengan hak bagian hasil usaha tersebut merupakan konsep yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Prinsip syariah mengenal konsep ini sebagai kegiatan musyarakah atau syirkah. Maka secara konsep saham merupakan efek yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Namun, tidak semua saham yang diterbitkan oleh Emiten dan Perusahaan Publik dapat disebut sebagai saham syariah. (Otoritas Jasa Keuangan, 2020)

Saham syariah terdiri dari efek-efek syariah. Efek syariah adalah efek yang akad, pengelolaan perusahaan, maupun cara penertibannya melalui prinsip-prinsip syariah yang didasarkan atas ajaran Islam yang penetapannya dilakukan oleh DSN-MUI dalam bentuk fatwa. Secara umum ketentuan penerbitan efek syariah haruslah sesuai dengan prinsip syariah di pasar modal. (Awaluddin, 2016)

Efek syariah terkumpul dalam kumpulan efek syariah yang disebut dengan “Daftar Efek Syariah” yang ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan. Dalam instrumen saham sendiri, terdapat indeks saham syariah berisi saham-saham syariah yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia. Pada tanggal 3 Juli tahun 2000, Indeks saham syariah hanya tercantum dalam Jakarta Islamic Index (JII). Kemudian berkembang menjadi Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang mencatat seluruh saham syariah yang tercatat di BEI. Lalu, Pada tanggal 17 Mei 2018, BEI menerbitkan Jakarta Islamic Indeks 70 (JII70). JII70 berisi 70 saham yang memiliki likuiditas tertinggi.

Financial Attitude

Financial attitude adalah keadaan pikiran, pendapat dan penilaian seseorang terhadap keuangan pribadinya yang tercermin dalam sikap seseorang dalam mengelola keuangannya. *Financial attitude* juga merupakan kecenderungan psikologis yang diekspresikan ketika seseorang mengevaluasi praktik manajemen keuangan yang sebelumnya ia rencanakan dan tidak rencanakan. (Rajna et al., 2011 dalam Amanah, 2016) *Financial Attitude* merupakan variabel kedua dalam penelitian ini karena sikap akan keuangan berperan besar pada manajemen dan pengalokasian seseorang akan keuangan yang dimilikinya.

Risk Tolerance

Risk tolerance merupakan kemampuan dan kapasitas seorang investor dalam menerima, menghadapi, dan menolerir risiko–risiko saat melakukan sebuah investasi (Budiarto, 2017). Tiap investor mempunyai tingkat toleransi yang berbeda, yang dipengaruhi tidak hanya oleh karakteristik pribadi tetapi juga faktor situasional yang mendorong toleransi risiko untuk berubah dari waktu ke waktu (Nguyen, 2016).

Menurut Halim (2005), pandangan investor terhadap risiko dibagi menjadi tiga kategori yaitu:

1. *Risk Seeker* adalah jenis investor yang menyukai risiko. Pada umumnya investor dengan tipe ini cenderung agresif dan senang berspekulasi ketika membuat kebijakan investasi karena mereka berpegang teguh pada konsep *high risk-high return*.
2. *Risk Neutral* adalah jenis investor yang bersikap netral terhadap risiko.. Umumnya, investor tipe tersebut memiliki sikap yang cukup fleksibel dan bersikap cermat dalam membuat keputusan investasi.
3. *Risk Averse* adalah jenis investor yang menghindari risiko. Jika investor pada kategori ini harus memilih alternatif instrumen investasi yang menawarkan keuntungan sama namun dengan risiko yang berbeda, maka mereka akan memilih instrumen dengan risiko yang lebih rendah.

Literasi Keuangan

Literasi keuangan merupakan suatu pemahaman seseorang dalam pengalokasian dan pengaturan keuangannya secara baik dan benar. Literasi keuangan merupakan rangkaian proses untuk meningkatkan pengetahuan, keyakinan dan keterampilan seseorang dalam mengatur dan menggunakan keuangannya secara baik dan benar.

Literasi keuangan tidak terbatas pada pengertian pengetahuan, keterampilan dan keyakinan akan lembaga, dan produk serta layanan jasa keuangan semata, namun juga sikap dan perilaku yang dapat memberikan pengaruh untuk mendorong terwujudnya kesejahteraan masyarakat. Sikap dan perilaku keuangan yang bijak tercermin dalam kemampuan seseorang dalam menentukan tujuan keuangan, menyusun perencanaan keuangan, mengelola keuangan dan mengambil keputusan keuangan yang berkualitas dalam menggunakan produk dan layanan jasa keuangan. (OJK, 2017)

Hipotesis

H1= *Risk tolerance* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi investor pada saham syariah.

H2= *Financial attitude* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi investor pada saham syariah.

H3= Literasi keuangan syariah berpengaruh positif terhadap keputusan investasi investor pada saham syariah.

C. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. penelitian kuantitatif merupakan metode penelitian yang digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu. Teknik pengambilan sampel adalah *Purposive Sampling* dengan Pengumpulan data menggunakan kuesioner. Analisis data bersifat statistik untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Penelitian ini dilaksanakan dengan cara menyebar kuesioner yang berisi penelitian tentang pengaruh *risk tolerance*, *financial attitude*, dan literasi keuangan syariah terhadap keputusan investasi para investor yang disebar menggunakan alat *google form*. Waktu penelitian dilaksanakan pada bulan Juni 2021.

Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah para kelompok investor millennial dengan syarat dan ketentuan yang ditetapkan. Penelitian ini menggunakan teknik pengambilan sampel yaitu *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel dimana semua individu dalam populasi baik secara sendiri-sendiri atau bersama-sama diberi kesempatan yang sama untuk dipilih sebagai anggota sampel (Subagyo, 2000). Adapun kriteria yang telah ditetapkan adalah

1. Berusia 18-39 tahun
2. Telah berinvestasi pada emiten Saham Syariah selama minimal 4 bulan

Pengambilan sampel menggunakan rumus lemeshow karena jumlah populasi yang

tidak diketahui, maka dari itu digunakan rumus Lemeshow (Lemeshow et al. 1990):

$$n = \frac{Z^2 \cdot 1 - \alpha/2 \cdot (1 - P)}{d^2}$$

Keterangan:

- N = Jumlah sampel
 $Z_{1-\alpha/2}$ = Z adalah skor pada $1-\alpha/2$ tingkat kepercayaan
 p = Estimasi proporsinya
 d = Presisi yang digunakan

Penggunaan rumus:

$$n = \frac{1,96^2 \cdot 0,5 \cdot (1 - 0,5)}{0,1^2}$$

$$n = \frac{1,96^2 \cdot 0,5 \cdot 0,5}{0,1^2}$$

$$n = \frac{3,8416 \cdot 0,25}{0,01}$$

$$n = 96,04$$

Sehingga didapatkan hasil sampel 96,04. Dari hasil tersebut dibulatkan dan menjadi 100. Dengan demikian penelitian ini jumlah sampelnya adalah 100 responden.

Metode Analisis Regresi

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menganalisis hubungan antar faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan saham syariah investor. Persamaan regresi dinyatakan sebagai berikut:

$$Y = a + B_1X_1 + B_2X_2 + B_3X_3 + e$$

Keterangan:

- Y = Keputusan Investasi Saham Syariah
 B1, B2, B3 = Koefisien Regresi Berganda
 X₁ = Risk Tolerance
 X₂ = Financial Attitude
 X₃ = Literasi Keuangan Syariah

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam penelitian ini terdapat 100 responden. Gambaran tentang responden yang menjadi sampel dalam penelitian ini diklarifikasikan berdasarkan jenis kelamin, usia, pendapatan, domisili, dan pendidikan terakhir.

Tabel 1 **Karakteristik Responden Berdasarkan Jenis Kelamin**

No	Jenis Kelamin	Jumlah Responden	Persentase (%)
1	Laki-laki	78	78,0%
2	Perempuan	22	22,0%
Total		100	100%

Sumber : **Data diolah, 2021**

Berdasarkan tabel di atas, dapat diketahui bahwa responden yang memiliki jenis kelamin laki-laki sebanyak 78 responden atau 78%, sedangkan perempuan sebanyak 22 responden atau 22%

Tabel 2 **Karakteristik Responden Berdasarkan Usia**

No	Range	Jumlah	Percentage
----	-------	--------	------------

	Usia		(%)
1	18	4	4,0%
2	19	3	3,0%
3	20	18	18,0%
4	21	12	12,0%
5	22	14	14,0%
6	23	5	5,0%
7	24	5	5,0%
8	25	6	6,0%
9	26	6	6,0%
10	27	3	3,0%
11	28	2	2,0%
12	29	3	3,0%
13	30	2	2,0%
14	31	3	3,0%
15	32	1	1,0%
16	33	2	2,0%
17	34	1	1,0%
18	35	3	3,0%
19	36	1	1,0%
20	37	2	2,0%
21	38	0	0
22	39	4	4,0%
	Total	100	100%

Sumber : Data diolah, 2021

Dari rentang usia responden yaitu 18-39 tahun, mayoritas responden berada pada rentang usia 20-22 tahun dengan presentase sebesar 44,0% dan tidak ada responden yang berumur 38 tahun.

Tabel 3 **Karakteristik Responden Berdasarkan Pendapatan**

No	Rata-rata Pendapatan	Jumlah Responden	Presentase (%)
1	< Rp. 1.000.000	29	29,0%
2	Rp. 1.000.000 - Rp. 2.000.000	20	20,0%
3	Rp. 2.000.000 - Rp. 3.000.000	9	9,0%

4	> Rp. 3.000.000	42	42,0%
Total		100	100%

Sumber : **Data diolah, 2021**

Berdasarkan tabel di atas, dapat diketahui bahwa responden yang memiliki pendapatan kurang dari Rp. 1.000.000 berjumlah 29 responden atau 29%, responden yang memiliki pendapatan Rp 1.000.000 - Rp 2.000.000 berjumlah 20 responden atau 20%, responden yang memiliki pendapatan Rp 2.000.000 - Rp. 3.000.000 berjumlah 9 responden atau 9%, dan responden yang memiliki pendapatan lebih dari Rp 3.000.000 berjumlah 42 responden atau 42%.

Tabel 4 **Karakteristik Responden Berdasarkan Domisili**

No	Domisili Responden (Provinsi)	Jumlah	Percentage (%)
1	Aceh	3	3,0%
2	Jawa Tengah	5	5,0%
3	DKI Jakarta	12	12,0%
4	Jawa Timur	21	21,0%
5	Banten	11	11,0%
6	Lampung	4	4,0%
7	Jambi	2	2,0%
8	Sulawesi Utara	1	1,0%
9	Sulawesi Selatan	2	2,0%
10	Riau	3	3,0%
11	Kalimantan Tengah	2	2,0%
12	Kalimantan Selatan	2	2,0%
13	Kalimantan Timur	2	2,0%
14	Kalimantan Barat	1	1,0%
15	Sumatera Utara	5	5,0%
16	Sumatera Barat	2	2,0%
17	Sumatera Selatan	1	1,0%
18	Yogyakarta	1	1,0%
19	Jawa Barat	18	18,0%
20	Sulawesi Tengah	1	1,0%
21	NTB	1	1,0%
	Total	100	100%

Sumber : **Data diolah, 2021**

Presentase terbesar adalah 21,0% responden berasal dari Jawa Timur, 18,0% responden berasal dari Jawa Barat, 12,0% responden berasal dari DKI Jakarta, 11,0% responden berasal dari Banten, dan sisanya menyebar diberbagai daerah.

Tabel 5 **Karakteristik Responden Berdasarkan Pendidikan Terakhir**

No	Pendidikan	Jumlah Responden	Percentage (%)
1	SMP Sederajat	1	1,0%
2	SMA Sederajat	41	41,0%
3	D3	6	6,0%
4	S1	47	47,0%
5	S2	5	5,0%
6	S3	0	0%
Total		100	100%

Sumber : **Data Diolah, 2021**

Berdasarkan pendidikan terakhirnya, diketahui penelitian ini didominasi oleh responden yang telah menempuh jenjang S1 sebanyak 47 responden atau 47%. Kemudian diikuti jenjang SMA sebanyak 41 responden atau 41%. Jenjang D3 sebanyak 6 responden atau 5,18%. Jenjang S2 sebanyak 5 responden atau 5%. Jenjang SMP sebanyak 1 responden atau 1%.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis Regresi Linier Berganda dilakukan untuk mengetahui arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Hasil dari pengolahan data dengan bantuan SPSS didapat model regresi seperti pada tabel 6 berikut:

Tabel 6. **Hasil Regresi Linier Berganda**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sign.
	B	Std. Error	Beta		
Constant	-.733	1.680		-.437	.663
Risk Tolerance (X1)	.411	.160	.260	2.565	.012
Financial Attitude (X2)	.464	.084	.421	5.548	.000
Literasi Keuangan Syariah (X3)	.143	.064	.230	2.249	.027

Sumber : **Data diolah, 2021**

Berdasarkan hasil regresi tersebut, maka model yang didapat sebagai berikut:

$$Y = -0,733 + 0,411X_1 + 0,464 X_2 + 0,143X_3$$

Dari persamaan di atas dapat dilakukan interpretasi bahwa variabel *Risk Tolerance* (X1), *Financial Attitude* (X2), dan Literasi Keuangan Syariah (X3) memiliki pengaruh positif terhadap keputusan investasi (Y).

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 7. **Hasil Uji Koefisien Determinasi**

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of Estimate
.711	.506	.490	2.724024

Sumber : **Data diolah, 2021**

Berdasarkan tabel 7, dapat dilihat bahwa nilai R square sebesar 0,506. Maka dapat

diartikan variabel Risk Tolerance, Financial Attitude, dan Literasi Keuangan Syariah menjelaskan variabel Keputusan Investasi Saham Syariah sebesar 50,6% sedangkan sisanya sebesar 49,4% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel dalam penelitian ini.

Pembahasan

Penelitian ini mempresentasikan hasil jawaban responden untuk mengetahui bagaimana pengaruh risk tolerance, financial attitude, dan literasi keuangan syariah terhadap keputusan investasi

Pengaruh Variabel *Risk Tolerance* terhadap Keputusan Investasi Saham Syariah

Instrumen saham sebagai salah satu aset investasi yang cukup berisiko diperkirakan dapat berbanding lurus dengan tingginya tingkat toleransi risiko seseorang. Berdasarkan hasil uji t (Parsial) membuktikan bahwa pada penelitian ini risk *tolerance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi saham syariah. Ditunjukkan dengan nilai t hitung sebesar $2,565 > t$ tabel $1,983$ yang berarti bernilai positif dan nilai signifikansi $0,012 < 0,05$ yang artinya signifikan.

Nilai koefisien variabel *risk tolerance* bernilai $0,411$, yang memiliki arti bahwa jika variabel *risk tolerance* naik 1 unit maka akan menaikkan variabel keputusan investasi saham syariah sebesar $0,411$ unit. Investor dengan Hasil dari penelitian pada variabel ini membuktikan bahwa hipotesis 1: “*Risk tolerance* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi investor pada saham syariah” diterima.

Berdasarkan Penelitian ini, tingkat toleransi risiko para responden dapat dikatakan cukup tinggi dikarenakan saham syariah sendiri merupakan instrumen yang cukup berisiko. Sebesar 55% investor merupakan investor dengan tipe *Risk Neutral* yang artinya investor mengharapkan tingkat keuntungan yang sama untuk tiap kenaikan risiko. Sebesar 45% investor dikategorikan tipe *Risk Seeker* yang artinya investor tanpa ragu memilih risiko yang tinggi untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi pula (Halim,2005).

Pengaruh Variabel *Financial Attitude* terhadap Keputusan Investasi Saham Syariah

Berdasarkan hasil uji t (parsial) membuktikan bahwa pada penelitian ini *financial attitude* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi saham syariah. Hal ini ditunjukkan dengan nilai t hitung sebesar $5,548 > t$ tabel $1,983$ yang berarti bernilai positif dan signifikansi bernilai sig. $0,000 < 0,05$ yang artinya signifikan. Nilai koefisien variabel *financial attitude* bernilai $0,464$, yang memiliki arti bahwa jika variabel *financial attitude* naik 1 unit maka akan menaikkan variabel keputusan investasi saham syariah sebesar $0,464$ unit. Hasil dari penelitian pada variabel ini membuktikan bahwa hipotesis 2: “*financial attitude* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi investor pada saham syariah” diterima.

Para investor dalam penelitian ini memiliki tingkat sikap keuangan yang baik. Mayoritas investor selalu mengalokasikan sejumlah dana yang berasal dari pendapatan untuk dialokasikan ke pos investasi, artinya terdapat kesadaran, pengorbanan, dan keputusan untuk berinvestasi saham berkelanjutan. Investor pun setuju bahwa ketika mereka mendapatkan pendapatan yang tidak terduga mereka lebih memilih untuk menabungkan pendapatan tersebut daripada dibelanjakan dan juga mereka lebih memilih berinvestasi daripada membeli barang yang diinginkan. Sikap tersebut mendorong mereka untuk memilih mengambil keputusan berinvestasi saham syariah.

Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian terdahulu Aminatuzzahra (2014), variabel sikap keuangan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Ditunjukkan dengan nilai signifikansi $0,001 < 0,05$. penelitian ini sesuai dengan teori prospektif perilaku keuangan dalam pengambilan keputusan keuangan yaitu adanya kecenderungan untuk menggabungkan emosi ke dalam proses pengambilan keputusan. Semakin baik sikap atau mental keuangan seseorang maka perilaku keuangan seseorang dalam pengambilan keputusan investasi semakin baik. (Aminatuzzahra, 2014)

Pengaruh Variabel Literasi Keuangan Syariah terhadap Keputusan Investasi Saham Syariah

Berdasarkan hasil uji t (parsial) membuktikan bahwa pada penelitian ini literasi

keuangan syariah berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi saham syariah. Hal ini ditunjukkan dengan nilai t hitung sebesar 2,249 > t tabel 1,983 yang berarti bernilai positif dan signifikansi bernilai sig. 0,027 < 0,05 yang artinya signifikan. Nilai koefisien variabel literasi keuangan syariah bernilai 0,143, yang memiliki arti bahwa jika variabel literasi keuangan syariah naik 1 unit maka akan menaikkan variabel keputusan investasi saham syariah sebesar 0,143 unit. Hasil dari penelitian pada variabel ini membuktikan bahwa hipotesis 3: “literasi keuangan syariah berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi investor pada saham syariah” diterima.

Para investor saham syariah berdasarkan penelitian, lebih banyak menanamkan dananya pada emiten saham syariah dibanding emiten non syariah karena para investor masih mementingkan aspek kesyariahan dan keberkahan dalam berinvestasi, saham syariah pun rata-rata memiliki fundamental emiten yang baik dan memiliki acuan JII dan ISSI.

Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian terdahulu Yola Yolanda dan Abel Tasman (2020) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh *Financial Literacy* dan *Risk Perception* terhadap Keputusan Investasi Generasi Millennial Kota Padang”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa financial literacy memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi generasi millennial Kota Padang. Penelitian ini menunjukkan, jika *financial literacy* (seperti: pengetahuan keuangan dasar, tabungan dan pinjaman, investasi dan asuransi) generasi millennial Kota Padang mengalami peningkatan maka, pengambilan keputusan investasi seseorang akan cenderung lebih baik. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan financial literacy berpengaruh terhadap keputusan investasi generasi millennial Kota Padang diterima

E. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

- 1) *Risk tolerance* memiliki pengaruh yang besar dan relevan terhadap keputusan investasi saham syariah. Karakteristik investor saham yang mampu mentolerir dan siap menerima risiko dengan tingkat yang tinggi dalam berinvestasi, mendorong mereka untuk memutuskan berinvestasi pada instrumen saham syariah. Sebesar 55% investor merupakan investor dengan tipe *Risk Neutral* yang artinya investor mengharapkan tingkat keuntungan yang sama untuk tiap kenaikan risiko. Sebesar 45% investor dikategorikan tipe *Risk Seeker* yang artinya investor tanpa ragu memilih risiko yang tinggi untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi. Tidak terdapat investor yang dikategorikan *risk averse* (menghindari risiko)
- 2) *Financial attitude* memiliki pengaruh yang besar dan relevan terhadap keputusan investasi saham syariah. Karakteristik mayoritas investor yang memiliki sikap keuangan yang tinggi maka berbanding lurus dengan keputusannya untuk berinvestasi pada saham syariah. Sikap keuangan yang tinggi berarti seseorang tersebut telah cermat dalam mengelola keuangannya dan memiliki kesadaran untuk mengalokasikan dananya untuk berinvestasi. Berdasarkan jawaban terbuka responden, dapat disimpulkan para responden mementingkan kondisi finansial yang sehat sebelum menanamkan dananya pada instrumen investasi khususnya saham.
- 3) Literasi keuangan syariah memiliki pengaruh yang besar dan relevan terhadap keputusan investasi saham syariah. Karakteristik investor saham syariah, mayoritas memiliki literasi yang baik akan keuangan syariah. Mereka memiliki kesadaran untuk mengalokasikan dananya pada instrumen saham syariah yang sesuai dengan prinsip-prinsip Islam. Karena dalam berinvestasi mereka tidak hanya mengutamakan keuntungan namun juga mengutamakan kehalalan dan keberkahan dalam berinvestasi dengan mengutamakan aspek-aspek kesyariahan yang diimplementasikan dengan memutuskan untuk berinvestasi pada saham syariah.

Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas, dapat dikemukakan beberapa saran yang

diharapkan dapat bermanfaat bagi peneliti berikutnya. Adapun saran yang diberikan, antara lain:

1. Variabel bebas dalam penelitian masih terbatas, untuk penelitian berikutnya dapat menambah dan mencakup variabel lain agar lebih baik dan dapat lebih menjelaskan hubungan antar variabel. Variabel bebas dalam penelitian ini hanya menjelaskan sebesar 50,6% sedangkan sisanya sebesar 49,4% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel dalam penelitian ini.
2. Selain dari variabel bebas, Indikator dan pertanyaan yang digunakan dalam penelitian ini masih serupa dengan penelitian-penelitian terdahulu. Peneliti selanjutnya diharapkan lebih mengembangkannya.
3. Dengan cakupan subjek penelitian yang luas, Peneliti selanjutnya diharapkan menambah jumlah responden menjadi lebih banyak dan juga memperketat kriteria subjek responden agar lebih akurat, optimal dan memberikan perspektif lain.
4. Variabel Literasi Keuangan Syariah dalam penelitian ini dirasa tidak menggambarkan secara mendalam literasi kesyariahan dari responden
5. Bagi para akademisi khususnya yang terkonsentrasi terhadap ekonomi islam, diharapkan lebih menggiatkan pembelajaran dan diskusi formal maupun informal terkait dengan pasar modal syariah.
6. Bagi para universitas dan institusi pendidikan lainnya diharapkan lebih giat memberikan pemahaman terkait keuangan syariah khususnya pasar modal syariah. Karena masyarakat sudah terpapar dan dapat menjangkau industri keuangan syariah namun pemahamannya masih rendah.

UCAPAN TERIMA KASIH

Kami mengucapkan terima kasih kepada berbagai pihak yang telah membantu sehingga panduan ini dapat terselesaikan. Ucapan terima kasih khusus kami sampaikan kepada Asosiasi Dosen Ilmu Ekonomi Universitas Brawijaya dan Jurusan Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya yang memungkinkan jurnal ini bisa diterbitkan.

DAFTAR PUSTAKA

- Alfaruq, A. D., & Yusup, D. K. (2020). Pengaruh Pengetahuan Pasar Modal Syariah dan Motivasi Investasi Terhadap Minat Investasi Kaum Milenial Garut Di Pasar Modal Syariah. *Finansha-Journal of Sharia Financial Management Volume 1, Nomor 1*, 30-38.
- Alfia, S. (2020). Kajian Literasi Keuangan Syariah Terhadap Pemberdayaan Ekonomi Usaha Mikro Kecil Menengah Binaan Bank Indonesia Kantor Perwakilan Wilayah Jawa Timur.
- Aminatuzzahra'. (2014). Persepsi Pengaruh Pengetahuan Keuangan, Sikap Keuangan, Sosialdemografi Terhadap Perilaku Keuangan Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Individu (Studi Kasus Pada Mahasiswa Magister Manajemen Universitas Diponegoro). 88.
- Anggraeni, A. A., & Tandika, D. (2019). Pengaruh Financial Literacy dan Financial Attitude terhadap Financial Management Behavior. *Prosiding Manajemen, Volume 5, No 1*.
- Aren, S., & Nur Zengin, A. (2016). Influence of Financial Literacy and Risk Perception on Choice of. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*.
- Asep, M. (2020). *SAHAM SYARIAH Kelas Pemula*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Awaluddin. (2016). Pasar Modal Syariah : Analisis Penawaran Efek Syariah Di Bursa Efek Indonesia. *Maqdis: Jurnal Kajian Ekonomi Islam -Volume 1, Nomor 2*, 138.
- Bailey, J. J., & Kinerson, C. (2005). Regret Avoidance and Risk Tolerance. *Association for Financial Counseling and Planning Education*.

- Dewi, R. S. (2017). Pengaruh Financial Attitude, Financial Knowledge, Pendidikan Orang Tua dan Parental Income Terhadap Financial Management Behaviour Pada Mahasiswa Universitas Brawijaya. 24.
- Direktorat Pasar Modal Syariah Otoritas Jasa Keuangan. (2015). *ROADMAP PASAR MODAL SYARIAH 2015-2019*. Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan.
- Fakhrunnas, F. (2020, Agustus 1). *Ruang Gagasan*. Diambil kembali dari Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia: <https://fecon.uui.ac.id/blog/2020/08/01/investasi-sebelum-dan-sesudah-pandemi-covid-19-bagaimana-pengaruhnya/>
- Faozan, A. (2013). Konsep Pasar Modal Syariah. *Muqtasid, IAIN Salatiga*.
- Fathoni, H., & Sakinah, G. (2021). Peran Pasar Modal Syariah Dalam Laju Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia. *KHAZANAH MULTIDISIPLIN, VOL 2 NO 1*, 39-41.
- Fauzan, M., & Suhendro, D. (2018). Peran Pasar Modal Syariah Dalam Mendorong Laju. *HUMAN FALAH: Volume 5, No. 1*.
- Fitrianti, B. (2018). Pengaruh Literasi Keuangan, Perilaku Keuangan dan Pendapatan Terhadap Keputusan Berinvestasi.
- Ghozali, I. (2012). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. Yogyakarta: Universitas Dioponegoro.
- Goodwin, N. R., Julie, N., Harris, J. M., & Torras, M. (2014). Economic Behaviour and Rationality. *ResearchGate*.
- Hedijono, I., & Damanik, L. A. (2016). Pengaruh Financial Attitude, Financial Knowledge, Parental Income Terhadap Financial Management Behaviour. *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan Tahun 9, No 3*.
- Isnawaty, S. (n.d.). Risiko Investasi di Pasar Modal: Suatu Pengantar.
- Jasa Keuangan, Otoritas. (2017). *Strategi Nasional Literasi Keuangan Indonesia*. Diambil kembali dari Otoritas Jasa Keuangan Web site: www.ojk.go.id
- Kurniawati, I. (2020). Capital Gain dalam Perspektif Ekonomi Syariah. *Al-Khinaj, Vol.02 No.02*, 36.
- Kusuma, M. (2010). Pembentukan Portofolio Saham-Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII).
- Laily, N. (2016). Pengaruh Literasi Keuangan Terhadap Perilaku Mahasiswa Dalam Mengelola Keuangan.
- Maza, R. E. (2017). Literasi Keuangan Masyarakat Kota Metro Terhadap Produk Investasi Pada Asuransi Syari'Ah Dan Deposito Syari'Ah. *Jurnal Hukum dan Ekonomi Syariah*.
- Meilina, S. (2019). Pengaruh Literasi Keuangan dan Risk Tolerance Terhadap Keputusan Investasi di Pasar Modal (Studi Pada Investor Saham di Galeri Investasi Universitas Pertamina).
- Mubarak, F. K. (2018). Peran sosialisasi dan edukasi dalam menumbuhkan minat investasi di pasar. *Inovasi*.
- Muhammad, S. A. (2020). *SAHAM SYARIAH Kelas Pemula*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Negara, A. K., & Febrianto, H. G. (2020). Pengaruh Kemajuan Teknologi Informasi dan Pengetahuan Investasi Terhadap Minat Investasi Generasi Milenial Di Pasar Modal. *Jurnal Business Management Journal Vol 16 (2)*, 81–95.

- Nungky, E. (2019). Pengaruh Literasi Keuangan Terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa (Studi Kasus Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta).
- Onasie, V., & Widoatmodjo, S. (2020). Niat Investasi Generasi Milenial Di Pasar Modal. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan, Volume II No. 2*.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2020). *ROADMAP PASAR MODAL SYARIAH 2020-2024*. Jakarta: Direktorat Pasar Modal Syariah Otoritas Jasa Keuangan.
- Pardiansyah, E. (2017). Investasi dalam Perspektif Ekonomi Islam: Pendekatan Teoritis dan Empiris. *Economica: Jurnal Ekonomi Islam*.
- PT. Bursa Efek Indonesia. (2021, January 31). *Economics: IDX Channel*. Retrieved from IDX Channel: <https://www.idxchannel.com/economics/generasi-millennial-dominasi-investor-baru-di-pasar-modal>
- PT. Bursa Efek Indonesia. (2021, Juli 4). *IDX Syariah: Indeks Saham Syariah*. Retrieved from IDX Web Site: <https://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/>
- Putra, I. P., & Ananingtyas, H. (2016). Pengaruh tingkat literasi keuangan, experienced regret, dan risk tolerance pada pemilihan jenis investasi. *Journal of Business and Banking*.
- Putranto, H. A. (2016). Kelayakan Finansial Ekonomi Mahasiswa dalam Investasi Saham di Galeri Investasi Syariah UIN Sunan Ampel Surabaya. *Oeconomicus Journal Of Economics*.
- Putri, F. K. (2017). Pengaruh Faktor Kepribadian Terhadap Toleransi Risiko Keputusan Investasi Saham. 13.
- Rahmawati, N. (2015). *Manajemen Investasi Syariah*. Mataram: Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Mataram.
- Ramadhani, D. F., & Cahyono, H. (2020). Pengaruh Literasi Keuangan Syariah Terhadap Rencana Investasi di Pasar Modal Syariah Pada Mahasiswa Ekonomi Islam di Surabaya. *Jurnal Ekonomika dan Bisnis Islam*.
- RI, U. (1995). *Undang-Undang Pasar Modal Pasal 1 angka 13*.
- Said, S., & Muhammad Ali, A. (2017). Literasi Keuangan Syariah di Perguruan Tinggi Keagamaan Islam (Studi Kasus UIN Alauddin Makasar).
- Santoso, S. (2012). *Panduan Lengkap SPSS Versi 20*. Jakarta: PT Elex Media.
- Setiyani, R. (2019). "Financial Well-being of College Students: An Empirical Study on Mediation Effect of Financial Behavior". *KnE Social Sciences*.
- Sudarsono, H. (2003). Bank Dan Lembaga Keuangan Syariah. *Ekonesia*.
- Sugiyono. (2010). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suhendra, I., & Istikomah, N. (2016). Faktor Penentu Investasi Portofolio Di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Terpadu*.
- Tandelilin, E. (2012). *Dasar-dasar Manajemen Investasi*. Universitas Terbuka.
- Ummi. (2015). Structural Equation Modeling-Partial Least Square untuk Permodelan Derajat Kesehatan Kabupaten/Kota di Jawa Timur (Studi Kasus Data Indeks Pembangunan Kesehatan Masyarakat Jawa Timur 2013). *Jurnal Sains dan Seni ITS, Vol 4, no 2* 169-174.
- Yuliana, I. (2010). *Investasi Produk Keuangan Syariah*. Malang: UIN-Maliki Press.