

---

---

## KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM DI INDONESIA: PENDEKATAN TEORI *PLANNED BEHAVIOUR*

Rafinal Dirsan

Program Studi Magister Manajemen, Universitas Tarumanagara  
rdirsan@gmail.com

Agus Zainul Arifin

Program Studi Magister Manajemen, Universitas Tarumanagara  
agusz@fe.untar.ac.id (*corresponding author*)

*Masuk: 07-06-2023, revisi: 30-06-2023, diterima untuk diterbitkan: 02-07-2023*

---

**Abstract:** This research aims to examine the influence of financial literacy, risk perception, and risk tolerance on investment decisions among stock investors in the Jabodetabek region. Stock investors are faced with a complex and high-risk capital market environment, so adequate financial knowledge, accurate risk perception, and appropriate risk tolerance can be important factors in making intelligent investment decisions. This study employs a quantitative approach, using primary data collected through questionnaires distributed to stock investors in the Jabodetabek region. The research sample consists of 515 randomly selected respondents. The collected data is analyzed using multiple linear regression to test the research hypotheses. The results of the study show that financial literacy has a significant positive influence on investment decisions among stock investors in Jabodetabek. This means that individuals with higher levels of financial literacy are more likely to make intelligent investment decisions. Additionally, risk perception also has a significant influence on investment decisions. Investors with accurate risk perceptions tend to be more cautious in making investment decisions. Furthermore, risk tolerance was not found to have a significant influence on investment decisions among stock investors in Jabodetabek.

**Keywords:** Financial Literacy, Risk Perception, Risk Tolerance, Investment Decision

**Abstrak:** Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *financial literacy* (literasi keuangan), persepsi risiko, dan toleransi risiko terhadap keputusan investasi pada investor saham di wilayah Jabodetabek. Investor saham dihadapkan pada lingkungan pasar modal yang kompleks dan berisiko tinggi, sehingga pengetahuan keuangan yang memadai, persepsi yang akurat tentang risiko, dan tingkat toleransi risiko yang tepat dapat menjadi faktor penting dalam pengambilan keputusan investasi yang cerdas. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan menggunakan data primer yang dikumpulkan melalui kuesioner yang disebar kepada investor saham di wilayah Jabodetabek. Sampel penelitian terdiri dari 515 responden yang dipilih secara acak. Data yang terkumpul dianalisis menggunakan metode regresi linier berganda untuk menguji hipotesis penelitian. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *financial literacy* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi investor saham di Jabodetabek. Artinya, semakin tinggi tingkat literasi keuangan seseorang, semakin besar kemungkinannya untuk membuat keputusan investasi yang cerdas. Selain itu, persepsi risiko juga berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Investor yang memiliki persepsi risiko yang akurat cenderung lebih hati-hati dalam mengambil keputusan investasi. Selanjutnya, toleransi risiko tidak ditemukan memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi pada investor saham di Jabodetabek.

**Kata Kunci:** *Financial Literacy*, Persepsi Risiko, Toleransi Risiko, Keputusan Investasi

## PENDAHULUAN

### Latar Belakang

Hull (2014) menjelaskan bahwa pasar modal memiliki dua fungsi utama, yaitu sebagai perantara yang penting dalam mendukung perekonomian dengan menghubungkan perusahaan yang membutuhkan pembiayaan dengan perusahaan yang memiliki dana surplus. Dalam fungsi pertama, pasar modal memungkinkan perusahaan-perusahaan yang membutuhkan dana untuk mengumpulkan modal dengan cara menjual saham atau menerbitkan obligasi kepada investor. Bagi investor dan perusahaan, pasar modal memainkan peran penting. Investor dapat menginvestasikan dana mereka, sementara pengusaha dapat memperoleh modal tambahan untuk ekspansi bisnis mereka melalui pasar modal (Bodie et al., 2014).

Pada tahun 2020, terjadi fenomena menarik di Indonesia berdasarkan temuan data, di mana terjadi peningkatan yang signifikan dalam jumlah investor, terutama didominasi oleh generasi milenial, mencapai 2,48 juta orang, jumlah yang lebih tinggi dibandingkan tahun sebelumnya yang hanya mencapai 300 ribu hingga 1 juta investor. Generasi milenial merupakan kelompok yang paling banyak berkontribusi sebagai investor pemula, dan hal ini diduga dipengaruhi oleh efek kebijakan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) yang mengurangi pengeluaran untuk kebutuhan tersier serta peningkatan paparan informasi melalui media sosial. Berdasarkan data Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), jumlah investor pasar modal sepanjang 2022 tercatat tembus 10,31 juta orang. Angka tersebut meningkat 37,68% dibandingkan dengan periode 2021 yang sebesar 7,49 juta investor. Jumlah investor pasar modal tersebut mengacu pada jumlah *Single Investor Identification* (SID). Sedangkan sepanjang lima tahun terakhir atau dibandingkan periode 2018 sebanyak 1,62 juta orang, jumlah investor tanah air telah naik lebih dari 5 kali lipat atau 536,42%.

Berdasarkan penyebaran geografis, investor terbanyak berasal dari Pulau Jawa dengan persentase 69,05%. Diikuti oleh Sumatera dengan 16,81%, Kalimantan dengan 5,47%, dan Sulawesi dengan 4,30%. Selain itu, terdapat juga investor yang berasal dari Bali, NTT, dan NTB dengan persentase 3,36%. Sedangkan di Maluku dan Papua, persentasenya sebesar 1,02%. Dalam hal nilai investasi, pada tahun 2022, investor laki-laki masih mendominasi pasar modal dengan pangsa sebesar 62,59% atau sebesar Rp 1,19 triliun dalam aset yang dikelola. Sementara itu, proporsi investor perempuan mencapai 37,40% dengan total nilai sebesar Rp 295,63 triliun.

### Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh *financial literacy*, persepsi risiko, dan toleransi risiko terhadap keputusan investasi. Untuk menguji variabel ini, maka digunakan sampel para investor pasar modal yang telah melakukan transaksi saham.

### TINJAUAN PUSTAKA

Teori yang digunakan adalah *Theory of Planned Behavior* (TPB) (teori perilaku terencana) yang dikembangkan oleh Ajzen (1991), menjelaskan hubungan antara sikap dan perilaku manusia. Teori ini merupakan pengembangan dari teori tindakan beralasan dan menambahkan konstruk persepsi kontrol perilaku. Tingkat literasi keuangan memengaruhi cara seseorang mengelola keuangan, termasuk dalam hal investasi. Salah satu faktor yang memengaruhi kemauan seseorang untuk bertindak adalah pengetahuannya. Pendapat ini didukung oleh Teori Perilaku Terencana (*Theory of Planned Behavior/TPB*) oleh Ajzen (1991) yang menyatakan bahwa faktor internal seperti keterampilan, kemampuan, pengetahuan, emosi, dan stres memainkan peran dalam memprediksi perilaku seseorang.

### Keputusan Investasi

Keputusan investasi merujuk pada kebijakan yang diambil oleh seorang investor saat memilih tempat untuk menginvestasikan dananya. Variabel keputusan investasi mencakup semua faktor yang dipertimbangkan dalam proses pengambilan keputusan investasi, termasuk

risiko, imbal hasil, kebijakan keuangan, dan faktor-faktor lain yang relevan. Pemahaman yang baik tentang variabel-variabel ini membantu investor dalam membuat keputusan yang rasional dan berorientasi pada tujuan investasi mereka.

### **Financial Literasi**

Pemahaman dan keterampilan dalam bidang keuangan memiliki peranan yang sangat penting dalam mencegah masalah keuangan. Dalam beberapa tahun terakhir, pentingnya literasi keuangan telah menarik perhatian berbagai pihak, seperti pemerintah, lembaga keuangan, pengusaha, dan pelaku pasar keuangan. Literasi keuangan memainkan peranan yang krusial dalam pengambilan keputusan investasi. Literasi keuangan mencakup gabungan kesadaran, pengetahuan, keterampilan, sikap, dan perilaku yang diperlukan untuk membuat keputusan keuangan yang berbasis informasi dan akhirnya berdampak pada kesejahteraan finansial individu (Lusardi & Mitchell, 2014).

### **Persepsi Risiko**

Persepsi risiko adalah evaluasi subjektif seseorang terhadap karakteristik dan tingkat keparahan suatu risiko (Alquraan et al., 2016). Penilaian risiko yang dirasakan adalah evaluasi individu terhadap situasi berisiko, yang bervariasi dari orang ke orang karena dipengaruhi oleh karakteristik psikologis dan keadaan individu tersebut (Cho & Lee, 2006).

### **Toleransi Risiko**

Toleransi risiko mengacu pada tingkat risiko yang dapat diterima atau ditoleransi oleh individu atau entitas dalam pengambilan keputusan investasi atau keuangan. Hal ini berkaitan dengan sejauh mana seseorang atau entitas mampu menerima kemungkinan terjadinya kerugian atau fluktuasi nilai investasi tanpa mengalami ketidaknyamanan yang signifikan (Pompian, 2006).

### **Pengaruh *Financial Literacy* terhadap Keputusan Investasi**

Ketika kita dihadapkan dengan tantangan dalam membuat keputusan investasi yang baik, penting untuk mempertimbangkan literasi keuangan sebagai kunci utama. Literasi keuangan memiliki pengaruh pada keputusan investasi (van Rooij et al., 2011). penelitian yang dilakukan oleh van Rooij et al. (2011), Dewi dan Purbawangsa (2018), Putri dan Hamidi (2019), serta Aristya (2019), yang menunjukkan bahwa literasi keuangan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.

H<sub>1</sub>: *Financial literacy* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.

### **Pengaruh Persepsi Risiko terhadap Keputusan Investasi**

Persepsi risiko adalah penilaian individu terhadap situasi yang berpotensi berisiko, yang dipengaruhi oleh karakteristik dan kondisi psikologis mereka (Wulandari & Iramani, 2014). Investor yang lebih cenderung menghindari risiko memilih untuk berinvestasi dalam deposito, sementara investor yang lebih berani dalam mengambil risiko memilih untuk berinvestasi dalam mata uang, saham, dan portofolio (Aren & Zengin, 2016). penelitian yang dilakukan oleh Baghani dan Sedaghat (2016), yang menunjukkan bahwa persepsi risiko memiliki pengaruh positif terhadap keputusan investasi.

H<sub>2</sub>: Persepsi risiko berpengaruh positif terhadap keputusan investasi investor.

### **Pengaruh Toleransi Risiko terhadap Keputusan Investasi**

Kesediaan investor untuk menerima hasil yang berbeda dari harapan adalah konsep yang dipahami oleh Arceneaux et al. (2006) sebagai toleransi risiko (Zeeshan et al., 2021). Semakin tinggi toleransi risiko yang dimiliki investor, semakin besar kemungkinan mereka membuat keputusan investasi. Penemuan ini sejalan dengan temuan yang dilakukan dalam penelitian sebelumnya oleh Baruah dan Parikh (2018), Aini dan Lutfi (2018), Nguyen et al. (2016),

Adielyani dan Mawardi (2020), Masriani H. et al. (2021), dan Mubaraq et al. (2021), yang mengukur hubungan antara variabel tersebut dan menemukan bahwa toleransi risiko memiliki hubungan dan pengaruh terhadap keputusan investasi.

H<sub>3</sub>: Toleransi risiko berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi investor.

## **METODOLOGI PENELITIAN**

Subyek penelitian ini berfokus pada investor di wilayah Jabodetabek yang melakukan investasi saham. Obyek penelitian ini adalah keputusan investasi investor saham, dengan variabel dependen, yaitu keputusan investasi. Sementara itu, variabel independennya meliputi *financial literacy*, persepsi risiko, dan toleransi risiko. Pengukuran variabel-variabel tersebut dilakukan dengan menggunakan skala Likert dari 1 hingga 10. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data primer yang diperoleh melalui penyebaran kuesioner menggunakan perangkat lunak Google Docs. Kuesioner disebarluaskan melalui platform media sosial, seperti WhatsApp, Instagram, dan Telegram. Responden dapat mengisi kuesioner secara *online* dan data tersebut akan secara otomatis terdokumentasi di komputer peneliti melalui Google Drive menggunakan perangkat lunak Excel. Hasil data yang diperoleh dari Excel akan diproses menggunakan perangkat lunak SmartPLS 4.0. Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan aplikasi Partial Least Squares (PLS), yang merupakan metode analisis data yang mengatasi asumsi regresi *ordinary least squares* (OLS) terkait dengan distribusi normal multivariat dan masalah multikolinearitas antara variabel (Ghozali & Latan, 2015). Tahapan pengujian dalam penelitian ini meliputi:

### **Uji Validitas Konvergen (*Convergent Validity*)**

Validitas indikator dapat dinilai berdasarkan *loading factor*, di mana nilai *loading factor* 0,5-0,6 dianggap memadai. Namun, perlu dicatat bahwa cara membaca sampel harus diperhatikan (Hair, Jr. et al., 2011).

### **Uji Validitas dengan *Cross Loading***

Untuk memastikan validitas konvergen dari hasil uji, dilakukan uji validitas *cross-loading*. Suatu indikator dari suatu variabel dianggap valid ketika nilai *cross-loading* indikator tersebut lebih tinggi daripada indikator yang sama dari variabel lain secara berurutan (Hair, Jr. et al., 2011).

### **Uji Reliabilitas**

Uji reliabilitas digunakan untuk mengevaluasi keakuratan alat pengukuran struktur. Keandalan alat ini dapat diukur menggunakan Cronbach's alpha dan reliabilitas komposit. Untuk menilai reliabilitas konstruk, kriteria yang digunakan adalah nilai Cronbach's alpha di atas 0,6. Jika menggunakan reliabilitas komposit, nilai reliabilitas komposit harus lebih besar dari 0,7 (Hair, Jr. et al., 2011). Saat pengujian *inner model* dilakukan, model di dalamnya dibagi menjadi tiga bagian, yaitu:

### **Uji Determinasi (*R-Square*)**

Jika nilai *R-squared* mencapai 0,75, maka model tersebut memiliki kekuatan prediksi yang tinggi. Jika nilai *R-squared* sekitar 0,50, maka model tersebut memiliki tingkat prediksi yang sedang. Namun, jika nilai *R-squared* hanya sebesar 0,25, maka model tersebut memiliki tingkat prediksi yang rendah (Hair, Jr. et al., 2011).

### ***Goodness of Fit Index* (GFI)**

*Goodness of Fit Index* (GFI) adalah suatu indikator yang menggambarkan sejauh mana model secara keseluruhan cocok dengan data yang ada, dihitung dengan membandingkan kuadrat antara model yang telah diprediksi dengan data aktual. Ketika nilai NFI mendekati

angka satu, hal ini menunjukkan bahwa model tersebut semakin baik dalam menggambarkan data yang ada.

### Uji Hipotesis (Uji t)

Pengujian hipotesis ini dilakukan dengan menguji tingkat signifikansi model penelitian. Tingkat signifikansi model dapat dilihat melalui nilai *t*-score. Untuk menggolongkan model, prasyaratnya adalah nilai-T harus melebihi 1,96 (Hair, Jr. et al., 2011).

### HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi karakteristik responden dari penelitian ini meliputi nama, jenis kelamin, tingkat pendidikan, lamanya berinvestasi, domisili, keuntungan investasi, pekerjaan/profesi. Jumlah sampel yang dapat digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 515 orang yang berdomisili di Jabodetabek. Berikut ini akan dijabarkan:

**Tabel 1**  
**Responden**

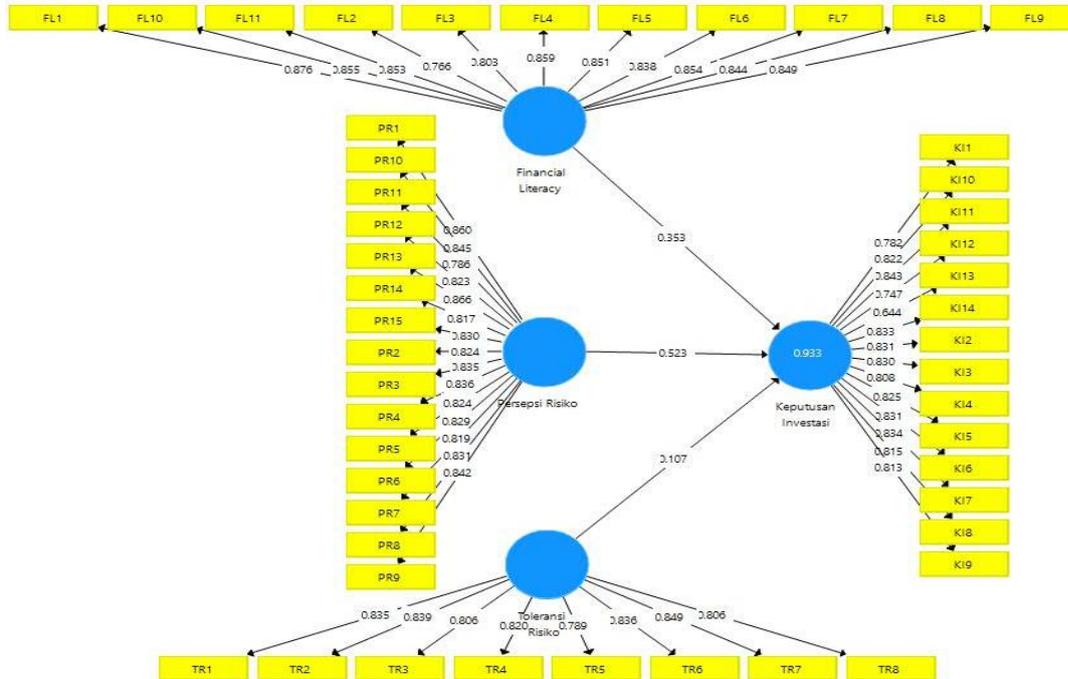
<b>Jenis Kelamin</b>	<b>No.</b>	<b>Persentase</b>
Pria	208	40.4%
Wanita	307	56.9%
<b>Tingkat Pendidikan</b>	<b>No.</b>	<b>Persentase</b>
SMP dan dibawahnya	0	0%
SMA/SMK	115	22.3%
S1	355	68.9%
S2	43	8.3%
S3	2	0.4%
<b>Lamanya Berinvestasi</b>	<b>No.</b>	<b>Persentase</b>
< 2 tahun	122	23.7%
2 - < 5 tahun	279	54.2%
– 10 tahun	105	20.4%
>10 tahun	9	1.7%
<b>Berdasarkan Domisili</b>	<b>No.</b>	<b>Persentase</b>
Jakarta	381	74%
Kepulauan seribu	26	5%
Bekasi (kota dan kabupaten)	40	7.8
Tangerang	37	7.2%
Depok dan Bogor	31	6%
<b>Keuntungan Investasi</b>	<b>No.</b>	<b>Persentase</b>
1% sampai 5%	230	44.7%
6% sampai 10%	202	39.2%
11% sampai 10%	64	12.4%
> 15%	18	3.5%
-10%	0	0%
<b>Pekerjaan/Profesi</b>	<b>No.</b>	<b>Persentase</b>
PNS/ASN/TNI	32	6.2%
BUMN/DUMD	52	10.1%
Pegawai swasta	223	43.3%
Wirausaha	128	24.9%
Profesional (Dokter, Penasehat hukum, dll.)	37	7.2%
Pelajar/Mahasiswa	40	7.8%
<i>Influencer</i>	0	0%
Pekerja Kreatif	0	0%
Dosen	0	0%

Sumber: Peneliti (2023)

**Uji Outer Loading**

Tabel 2 menggambarkan hasil uji validitas faktor stres. Indikator-indikator pada setiap variabel dianggap valid jika nilai *loading* faktornya > 0,7 (Ghozali & Latan, 2015). Hasil pembebanan eksternal dapat ditemukan dalam Gambar 1 dan Tabel 2.

**Gambar 1**  
**Outer Loadings Models**



Sumber: Peneliti (2023)

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Outer Loadings**

HASIL OUTER LOADINGS				
	FL	KI	PR	TR
FL1	0.877			
FL10	0.855			
FL11	0.853			
FL2	0.766			
FL3	0.803			
FL4	0.859			
FL5	0.851			
FL6	0.838			
FL7	0.854			
FL8	0.844			
FL9	0.849			
KI1		0.778		
KI10		0.821		
KI11		0.847		
KI12		0.745		
KI14		0.838		
KI2		0.834		
KI3		0.833		
KI4		0.809		
KI5		0.826		
KI6		0.834		
KI7		0.833		
KI8		0.815		

HASIL OUTER LOADINGS				
	FL	KI	PR	TR
KI9		0.814		
PR1			0.861	
PR10			0.845	
PR11			0.786	
PR12			0.823	
PR13			0.866	
PR14			0.817	
PR15			0.83	
PR2			0.824	
PR3			0.835	
PR4			0.836	
PR5			0.824	
PR6			0.829	
PR7			0.819	
PR8			0.831	
PR9			0.842	
TR1				0.836
TR2				0.839
TR3				0.807
TR4				0.82
TR5				0.789
TR6				0.835
TR7				0.849
TR8				0.805

Sumber: Peneliti (2023)

Hasil uji *outer loadings* untuk FL, KI, PR, dan TR. Nilai terendah untuk FL adalah 0,766, KI adalah 0,745, PR adalah 0,786, dan TR adalah 0,789. Dari hasil uji *outer loadings* ini, dapat disimpulkan bahwa semua indikator untuk mengukur variabel tersebut telah dinyatakan valid.

### Uji Validitas dengan *Cross Loading*

Nilai *cross-loading* pada setiap konstruk dihitung untuk memastikan bahwa korelasi antara konstruk dan item yang diukur lebih tinggi daripada korelasi dengan konstruk lainnya. Nilai beban lateral yang diharapkan adalah lebih dari 0,7 (Ghozali & Latan, 2015).

**Tabel 3**

### **Hasil Uji Diskriminan Validitas – Cross Loadings**

Hasil Uji Diskriminan Validitas – Cross Loadings				
	FL	KI	PR	TR
FL1	0.877	0.836	0.851	0.77
FL10	0.855	0.827	0.835	0.743
FL11	0.853	0.812	0.818	0.711
FL2	0.766	0.757	0.748	0.718
FL3	0.803	0.781	0.77	0.732
FL4	0.859	0.801	0.82	0.758
FL5	0.851	0.806	0.825	0.745
FL6	0.838	0.781	0.794	0.715
FL7	0.854	0.804	0.824	0.73
FL8	0.844	0.807	0.825	0.721
FL9	0.849	0.815	0.828	0.755
KI1	0.743	0.778	0.746	0.744
KI10	0.79	0.821	0.806	0.731
KI11	0.817	0.847	0.821	0.749
KI12	0.722	0.745	0.706	0.701
KI14	0.816	0.838	0.82	0.743

<b>Hasil Uji Diskriminan Validitas – Cross Loadings</b>				
	<b>FL</b>	<b>KI</b>	<b>PR</b>	<b>TR</b>
KI2	0.796	0.834	0.795	0.722
KI3	0.77	0.833	0.785	0.694
KI4	0.775	0.809	0.782	0.682
KI5	0.779	0.826	0.789	0.732
KI6	0.796	0.834	0.808	0.718
KI7	0.786	0.833	0.789	0.713
KI8	0.785	0.815	0.799	0.714
KI9	0.768	0.814	0.764	0.655
PR1	0.842	0.831	0.861	0.748
PR10	0.823	0.812	0.845	0.711
PR11	0.74	0.742	0.786	0.739
PR12	0.792	0.778	0.823	0.774
PR13	0.85	0.834	0.866	0.754
PR14	0.794	0.782	0.817	0.768
PR15	0.81	0.788	0.83	0.762
PR2	0.784	0.785	0.824	0.752
PR3	0.815	0.813	0.835	0.73
PR4	0.797	0.797	0.836	0.76
PR5	0.779	0.797	0.824	0.744
PR6	0.806	0.8	0.829	0.737
PR7	0.805	0.795	0.819	0.733
PR8	0.798	0.808	0.831	0.752
PR9	0.812	0.816	0.842	0.704
TR1	0.855	0.847	0.858	0.836
TR2	0.74	0.734	0.75	0.839
TR3	0.811	0.806	0.819	0.807
TR4	0.663	0.644	0.678	0.82
TR5	0.71	0.726	0.745	0.789
TR6	0.61	0.623	0.63	0.835
TR7	0.665	0.674	0.695	0.849
TR8	0.634	0.631	0.648	0.805

Sumber: Peneliti (2023)

Dalam penelitian ini, nilai *cross-loading* terendah untuk FL adalah 0,766, sedangkan untuk KI adalah 0,745. Nilai terendah untuk PR adalah 0,786, dan TR adalah 0,789. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa konstruk ini valid berdasarkan hasil tersebut.

## Uji Reliabilitas

**Tabel 4**

### *Hasil Uji Construct Reliability and Validity*

<b>Hasil Uji Reliabilitas</b>				
	<b>Cronbach's Alpha</b>	<b>rho_A</b>	<b>Composite Reliability</b>	<b>Average Variance Extracted (AVE)</b>
FL	0.959	0.959	0.964	0.708
KI	0.959	0.959	0.963	0.669
PR	0.968	0.968	0.971	0.691
TR	0.932	0.936	0.944	0.677

Sumber: Peneliti (2023)

Hasil analisis reliabilitas menunjukkan bahwa semua konstruk reliabel. Nilai Cronbach's alpha, yang dianggap reliabel jika lebih dari 0,6 (Hair et al., 2020), untuk hasil penelitian ini didapati bahwa nilai terendah adalah 0,932. Selain itu, hasil *composite reliability* (rho\_A), yang dianggap reliabel jika lebih dari 0,7 (Hair, Jr. et al., 2011).

**Pengujian *Inner Model* (Model Struktural)****Analisis Uji Determinasi****Tabel 5****Hasil Uji R-Square**

Hasil Uji R-Square		
	R Square	R Square Adjusted
KI	0.934	0.933

Sumber: Peneliti (2023)

Dari nilai *R-squared* yang tertera pada Tabel 5, terlihat bahwa terdapat nilai *R-squared* sebesar 0,934 atau 93,4%. Secara sederhana, ini berarti variabel dependen dapat dikatakan moderat dengan penjelasan variabel independen, yaitu FL, PR, dan TR.

**Pengujian *Goodness of Fit Index* (GFI)****Tabel 6****Hasil *Goodness of Fit Index* (GFI)**

Hasil <i>Goodness of Fit Index</i> (GFI)		
	Saturated Model	Estimated Model
SRMR	0.047	0.047
NFI	0.872	0.872

Sumber: Peneliti (2023)

Tabel 6 menyajikan hasil analisis statistik untuk uji *Goodness of Fit Index* (GFI). Indeks Kesesuaian Model yang baik akan memiliki nilai NFI mendekati 1 (Hu & Bentler, 1999). Dalam penelitian ini, nilai NFI yang diperoleh adalah 0,872, dan nilai SRMR juga kurang dari 0,08 (Hu & Bentler, 1999). Selain itu, nilai SRMR yang ditemukan dalam penelitian ini adalah 0,047, yang menunjukkan bahwa model ini memenuhi kriteria kesesuaian yang baik.

**Pengujian Hipotesis Statistik**

Teknik ini memberikan *t*-statistik untuk koefisien jalur dalam model internal, serta *t*-statistik untuk pembebanan eksternal dalam menguji signifikansi model struktural dan pengukuran. Untuk menentukan signifikansi, *p*-value digunakan, dimana *p*-value kurang dari 0,05 dianggap signifikan (Ghozali & Latan, 2015), sedangkan *p*-value lebih besar dari 0,05 menunjukkan hasil yang tidak signifikan.

**Tabel 7****Hasil Uji Hipotesis Statistik**

Hasil Uji Hipotesis Statistik						Kesimpulan
	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics ( O/STDEV )	P Values	
FL -> KI	0.381	0.375	0.069	5.543	0	H <sub>1</sub> Diterima
PR -> KI	0.546	0.551	0.07	7.835	0	H <sub>2</sub> Diterima
TR -> KI	0.052	0.051	0.033	1.561	0.119	H <sub>3</sub> Ditolak

Sumber: Peneliti (2023)

***Financial Literacy* terhadap Keputusan Investasi**

Analisis terhadap hipotesis penelitian menunjukkan bahwa adanya hubungan positif dan signifikan antara literasi keuangan dengan keputusan investasi. Temuan ini sejalan dengan teori perilaku terencana yang dikemukakan oleh Ajzen (1991), yang menekankan bahwa literasi keuangan sebagai bagian dari pengetahuan dapat memengaruhi perilaku individu dalam membuat keputusan investasi. Temuan ini juga sejalan dengan penelitian-penelitian sebelumnya oleh van Rooij et al. (2011), Sadiq dan Khan (2018), serta Aristya (2019), yang menemukan bahwa literasi keuangan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.

### **Persepsi Risiko terhadap Keputusan Investasi**

Dalam pengujian hipotesis penelitian, ditemukan bahwa persepsi risiko memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi investor saham. Hal ini dapat dijelaskan melalui teori prospek, yang menjelaskan perilaku individu dalam situasi di mana mereka menghadapi ketidakpastian dan risiko. Temuan ini konsisten dengan teori perilaku terencana yang dikemukakan oleh Ajzen (1991), yang dapat mengidentifikasi dampak persepsi risiko investasi terhadap keputusan investasi. Teori ini mengajukan bahwa tindakan seseorang didasarkan pada kepentingan pribadi. Salah satu faktor yang memengaruhi minat adalah persepsi kontrol perilaku. Temuan dari penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Baghani dan Sedaghat (2016) serta Aren dan Zhengin (2016).

### **Toleransi Risiko Terhadap Keputusan Investasi**

Dalam pengujian hipotesis penelitian, ditemukan bahwa toleransi risiko memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap keputusan investasi investor saham. Dalam aktivitas investasi, risiko tidak dapat dihindari dan berasal dari ketidakpastian. Ketidakpastian ini dapat menyebabkan kerugian atau menahan diri dari investasi yang berisiko. Aspek psikologis juga dapat memainkan peran dalam hubungan antara toleransi risiko dan keputusan investasi. Tingkat persepsi seseorang terhadap kemampuan mereka untuk melakukan suatu aktivitas terkait dengan risiko atau hambatan yang ada (Ajzen, 1991). Temuan ini konsisten dengan studi yang dilakukan oleh Awais et al. (2016) dan Nguyen et al. (2016), yang menunjukkan bahwa toleransi risiko tidak memiliki pengaruh yang signifikan dalam pengambilan keputusan investasi.

Berdasarkan analisis tersebut, dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. *Financial literacy* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi pada investor saham di Jabodetabek.
2. Bias perilaku risiko berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi pada investor saham di Jabodetabek.
3. Toleransi risiko berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap keputusan investasi pada investor saham di Jabodetabek.

Untuk penelitian mendatang, disarankan untuk memperluas pemahaman tentang pendekatan teori manajemen lainnya, mengingat perkembangan teknologi keuangan yang pesat dalam periode terakhir. Pendekatan yang berbeda akan melibatkan penggunaan variabel eksogen yang berbeda. Selain itu, direkomendasikan untuk meningkatkan jumlah sampel penelitian yang menggunakan model yang dikembangkan, sehingga hasil penelitian dapat lebih representatif dan akurat.

### **DAFTAR PUSTAKA**

- Adielyani, D., & Mawardi, W. (2020). The influence of overconfidence, herding behavior, and risk tolerance on stock investment decisions: The empirical study of millennial investors in Semarang City. *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, dan Entrepreneurship*, 10(1), 89–101. <https://doi.org/10.30588/jmp.v10i1.691>
- Aini, N. S. N., & Lutfi. (2018). The influence of risk perception, risk tolerance, overconfidence, and loss aversion towards investment decision making. *Journal of Economics, Business & Accountancy Ventura*, 21(3), 401–413. <https://doi.org/10.14414/jebav.v21i3.1663>
- Ajzen, I. (1991). The theory of planned behavior. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 50(2), 179–211. [https://doi.org/10.1016/0749-5978\(91\)90020-T](https://doi.org/10.1016/0749-5978(91)90020-T)
- Alquraan, T., Alqisie, A., & Shorafa, A. Al. (2016). Do behavioral finance factors influence stock investment decisions of individual investors? (Evidences from Saudi Stock Market). *American International Journal of Contemporary Research*, 6(3), 159–169. [https://www.aijcrnet.com/journals/Vol\\_6\\_No\\_3\\_June\\_2016/16.pdf](https://www.aijcrnet.com/journals/Vol_6_No_3_June_2016/16.pdf)

- Arceneaux, K., Gerber, A. S., & Green, D. P. (2006). Comparing experimental and matching methods using a large-scale voter mobilization experiment. *Political Analysis*, 14(1), 37–62. <https://doi.org/10.1093/pan/mpj001>
- Aren, S., & Zengin, A. N. (2016). Influence of financial literacy and risk perception on choice of investment. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 235, 656–663. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2016.11.047>
- Aristya, E. N. (2019). *Pengaruh literasi keuangan terhadap keputusan investasi mahasiswa (Studi kasus mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta)* [Skripsi, Universitas Negeri Yogyakarta]. <https://eprints.uny.ac.id/65036/>
- Awais, M., Fahad Laber, M., Rasheed, N., & Khursheed, A. (2016). Impact of financial literacy and investment experience on risk tolerance and investment decisions: Empirical evidence from Pakistan. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 6(1), 73–79. <https://www.econjournals.com/index.php/ijefi/article/view/1414>
- Baghani, M., & Sedaghat, P. (2016). Effect of risk perception and risk tolerance on investors' decision making in Tehran stock exchange. *International Academic Journal of Accounting and Financial Management*, 3(9), 45–53. [www.iaiest.com](http://www.iaiest.com)
- Baruah, M., & Parikh, A. K. kumar. (2018). Impact of risk tolerance and demographic factors on financial investment decision. *GIS Business*, 13(5), 31–40. <https://doi.org/10.26643/gis.v13i5.3270>
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2014). *Investments* (10th ed.). McGraw-Hill.
- Cho, J., & Lee, J. (2006). An integrated model of risk and risk-reducing strategies. *Journal of Business Research*, 59(1), 112–120. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2005.03.006>
- Dewi, I. M., & Purbawangsa, I. B. A. (2018). Pengaruh literasi keuangan, pendapatan serta masa bekerja terhadap perilaku keputusan investasi. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 7(7), 1867–1894. <https://doi.org/10.24843/eeb.2018.v07.i07.p04>
- Ghozali, I., & Latan, H. (2015). *Partial least squares: Konsep, teknik dan aplikasi menggunakan program SmartPLS 3.0* (2nd ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hair, Jr., J. F., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2011). PLS-SEM: Indeed a silver bullet. *Journal of Marketing Theory and Practice*, 19(2), 139–152. <https://doi.org/10.2753/MTP1069-6679190202>
- Hair, J. F., Howard, M. C., & Nitzl, C. (2020). Assessing measurement model quality in PLS-SEM using confirmatory composite analysis. *Journal of Business Research*, 109, 101–110. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2019.11.069>
- Hu, L. T., & Bentler, P. M. (1999). Cutoff criteria for fit indexes in covariance structure analysis: Conventional criteria versus new alternatives. *Structural Equation Modeling*, 6(1), 1–55. <https://doi.org/10.1080/10705519909540118>
- Hull, J. C. (2014). *Options, futures, and other derivatives* (9th ed.). Pearson.
- Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2014). The economic importance of financial literacy: Theory and evidence. *Journal of Economic Literature*, 52(1), 5–44. <https://doi.org/10.1257/jel.52.1.5>
- Masriani H., Habbe, A. H., & Said, D. (2021). The effect of self monitoring in the relationship between financial literacy, herding, and risk tolerance with investment decisions. *International Journal of Innovative Science and Research Technology*, 6(10), 956–962. [www.ijisrt.com956](http://www.ijisrt.com956)
- Mubaraq, M. R., Anshori, M., & Trihatmoko, H. (2021). The influence of financial knowledge and risk tolerance on investment decision making. *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Kewirausahaan*, 10(2), 140–153. <https://doi.org/10.26418/jebik.v10i2.47089>
- Nguyen, L. T. M., Gallery, G., & Newton, C. (2016). The influence of financial risk tolerance on investment decision-making in a financial advice context. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 10(3), 3–22. <https://doi.org/10.14453/aabfj.v10i3.2>

- Pompian, M. M. (2006). *Behavioral finance and wealth management: How to build optimal portfolios that account for investor biases*. Wiley.
- Putri, W. W., & Hamidi, M. (2019). Pengaruh literasi keuangan, efikasi keuangan, dan faktor demografi terhadap pengambilan keputusan investasi (Studi kasus pada mahasiswa Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Andalas Padang). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 4(1), 398–412.  
<https://doi.org/10.24815/jimen.v4i1.10703>
- Sadiq, M. N., & Khan, R. A. A. (2018). Financial literacy, risk perception and investment intention among youth in Pakistan. *International Journal of Management Sciences and Business Research*, 7(5), 2226–8235. <http://www.ijmsbr.com>
- van Rooij, M., Lusardi, A., & Alessie, R. (2011). Financial literacy and stock market participation. *Journal of Financial Economics*, 101(2), 449–472.  
<https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2011.03.006>
- Wulandari, D. A., & Iramani, R. (2014). Studi experienced regret, risk tolerance, overconfidence dan risk perception pada pengambilan keputusan investasi. *Journal of Business and Banking*, 4(1), 55–66. <https://doi.org/10.14414/jbb.v4i1.293>
- Zeeshan, M., Sha, L., Tomlinson, K. W., & Azeez, P. A. (2021). Factors shaping students' perception of climate change in the western Himalayas, Jammu & Kashmir, India. *Current Research in Environmental Sustainability*, 3, 100035.  
<https://doi.org/10.1016/j.crsust.2021.100035>