



PENGARUH PERSEPSI RISIKO, EKSPEKTASI *RETURN*, DAN *BEHAVIORAL MOTIVATION* TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI MAHASISWA YANG TERDAFTAR DI GALERI INVESTASI PADA PERGURUAN TINGGI NEGERI JAKARTA

Aditya Pratama^{*1}, Achmad Fauzi², Unggul Purwohed³

^{1,2,3} Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Jakarta

Email: aditya.pratama5338@gmail.com^{*1}, fauzifeunj@gmail.com², upurwohed@gmail.com³

Abstract

This study aims to examine and analyze the effect of risk perceptions, return expectations, and behavioral motivation on investment decisions. The sampling technique used in this study is non-probability sampling through purposive sampling. This study uses primary data sources in the form of questionnaires with a population of 109 student investors, with a sample based on the criteria of 100 active student investors registered in the GIBEI FE UNJ, KSPM FEB UPNVJ, and CMSS PNJ investment gallery. The data analysis technique used in this study is descriptive statistical analysis, which is measured using SPSS v.25 software. The multiple linear regression analysis in this study includes a prerequisite test. The analysis shows that the data are normally distributed, linear, and there is no heteroscedasticity and multicollinearity. The feasibility test of the regression model, namely the F test, shows that the regression model is declared feasible. The coefficient of determination is the Adjusted R Square of 54.6% - which shows the magnitude of the influence of risk perception, return expectations, and behavioral motivation on investment decisions, while the rest is influenced by other variables which are not examined. The results of the t hypothesis test in this study show that: (a) Risk perception has a significant positive effect on investment decisions; (b) Expected Return has a significant positive effect on investment decisions; and (c) Behavioral Motivation has a significant positive effect on investment decisions.

Keywords: Risk Perception, Expected Return, Behavioral Motivation, Investment Decision

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh persepsi risiko, ekspektasi *return*, dan *behavioral motivation* terhadap keputusan investasi investor mahasiswa yang terdaftar di Galeri Investasi Jakarta pada Perguruan Tinggi Negeri. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *non-probability sampling* melalui *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan sumber data primer berupa kuesioner dengan populasi terjangkau berjumlah 109 investor mahasiswa, dengan sampel sesuai kriteria berjumlah 100 investor mahasiswa terdaftar di Galeri investasi GIBEI FE UNJ, KSPM FEB UPNVJ, dan CMSS PNJ. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif yang diukur dengan menggunakan perangkat lunak SPSS v.25. Analisis regresi linier berganda meliputi uji prasyarat analisis menunjukkan data berdistribusi normal, linier, dan tidak terjadi heteroskedastisitas dan multikolinieritas. Uji kelayakan model yaitu uji F menunjukkan model regresi dinyatakan layak. Koefisien Determinasi yaitu *Adjusted R Square* sebesar 54,6% menunjukkan besarnya pengaruh persepsi risiko, ekspektasi *return*, dan *behavioral motivation* terhadap keputusan investasi, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti. Kemudian hasil uji hipotesis t menunjukkan persepsi risiko secara signifikan berpengaruh positif terhadap keputusan investasi, ekspektasi *return* secara signifikan berpengaruh positif terhadap keputusan investasi, dan *behavioral motivation* secara signifikan berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

Kata kunci: Persepsi Risiko, Ekspektasi *Return*, *Behavioral Motivation*, Keputusan Investasi

PENDAHULUAN

Investasi merupakan salah satu indikator penunjang perekonomian suatu negara dalam meningkatkan kesejahteraan masyarakatnya, termasuk Indonesia sebagai negara berkembang.

Kesejahteraan tersebut merupakan keadaan yang menunjukkan kondisi masyarakat yang menyatakan kemampuan dalam tercukupinya kebutuhan yang bersifat materil dan sosial (Rosni, 2017). Investasi merupakan suatu aktivitas penempatan atau penyaluran sejumlah dana pada suatu instrumen investasi dalam bentuk pembelian sejumlah efek pada masa sekarang, dengan ekspektasi imbal hasil di masa mendatang (Adnyana, 2020). Dalam definisi yang sama, investasi dimaknai sebuah bentuk konsumsi tertunda yang dilakukan pada masa kini untuk digunakan pada periode waktu tertentu secara efisien (Jogiyanto, 2010). *Capital market* Indonesia (Bursa Efek Indonesia), memiliki peran besar terhadap laju pertumbuhan ekonomi nasional, dengan adanya *capital market*, pihak yang menyalurkan dana investasi (investor) pada berbagai sekuritas memiliki potensi harapan adanya keuntungan (*return*) yang akan diterima, sedangkan bagi pihak emiten (perusahaan) yang memperdagangkan surat berharganya (*marketable securities*) selaku pihak yang membutuhkan pendanaan, dapat memanfaatkan dana yang dihipunya dalam mengembangkan aktivitas perusahaannya.

Dengan penghimpunan pendanaan dari pasar modal, perusahaan dapat beroperasi dalam mengembangkan bisnis, sehingga menggerakkan roda perekonomian nasional atau secara makro, investasi tersebut berkontribusi sebagai komponen yang mendukung Produk Domestik Bruto (PDB) atau *Gross Domestic Product* (GDP) dan menciptakan kesejahteraan bagi masyarakat luas (Handini, 2020). Perusahaan yang terdaftar dalam BEI (Indonesia Stock Exchange) merupakan perusahaan “*Go Public*” dimana pihak perusahaan menjual kepemilikan surat berharganya kepada masyarakat luas (Hendarsih, 2017). Penjualan saham perdana (penawaran umum perdana) oleh perusahaan kepada para investor publik disebut dengan istilah *Initial Public Offering* (IPO). IPO menjadi strategi pilihan alternatif perusahaan untuk memenuhi kebutuhan akan modal yang besar, yang dimanfaatkan sebagai penunjang kegiatan operasional perusahaan (Wirajunayasa Agung & Putri, 2017). PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) mengungkapkan data *Single Investor Identification* (SID) per November 2021 mengalami kenaikan jumlah investor pada Bursa Efek Indonesia, yakni mencapai 7,151,318 atau terjadi kenaikan 84,28 % dari tahun 2020 lalu yang hanya berjumlah 3,880,753. Data tersebut menunjukkan bahwasanya mayoritas investor retail didominasi oleh generasi milenial dengan persentase sebesar 59,81% pada kelompok usia di bawah 30 tahun, dan persentase tingkat pendidikan terakhir SMA 57,85%, serta pekerjaan pelajar 27,59%. Sehingga data tersebut menunjukkan bahwa mayoritas demografi investor retail didominasi oleh kalangan usia generasi milenial (mahasiswa) (PT Kustodian Sentral Efek Indonesia, 2021).

Jika dilihat secara menyeluruh, berdasar pada jumlah sensus penduduk 2020 oleh Badan Pusat Statistik (BPS), total penduduk Indonesia berusia produktif (15 hingga 64 tahun) berjumlah 70,72% (191,085,440) dari total populasi 270,20 juta jiwa. Apabila *dicompare* dengan jumlah total *Single Investor Identification* (SID) berdasarkan data KSEI per November 2021 yang berjumlah 7,151,318 orang. Maka terhitung baru sejumlah 3,7% warga negara Indonesia yang berpartisipasi menjadi investor di pasar modal dalam negeri. Jika dilihat, partisipasi masyarakat Indonesia sebenarnya mulai mengalami peningkatan, namun hal tersebut masih memerlukan waktu dan mayoritas partisipasi masyarakat Indonesia masih cenderung rendah bila *dicompare* dengan negara lain, bahkan rasio keterlibatannya masih di bawah 5%. Bila dibandingkan dengan negara lain seperti USA rasionya mencapai 55%, bahkan negara tetangga seperti Singapura mencapai 26% dan Malaysia 9% (Uly, kompas.com, 2020).

Keberadaan investor retail yang didominasi kaum milenial yang dalam hal ini berkonteks pada mahasiswa, tentunya menjadi potensi besar dalam meningkatkan partisipasi berinvestasi pada pasar modal bagi masyarakat. Dalam hal ini, Bursa Efek Indonesia sebagai penyelenggara pusat kegiatan efek di bursa saham Indonesia bekerja sama dengan dunia akademisi yaitu perguruan tinggi di Indonesia, berupa dibukanya galeri investasi di setiap perguruan tinggi yang ada di Indonesia. Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (BEI)

merupakan sarana yang digunakan untuk memperkenalkan *Capital Market* kepada dunia akademisi, termasuk mahasiswa di dalamnya, dimana galeri tersebut ialah bentuk hasil kerjasama antara BEI, Perguruan Tinggi, dan Perusahaan Sekuritas yang terlibat di dalamnya (Idx.co.id, 2021). Tercatat hingga tahun 2021, terdapat 507 galeri investasi yang tersebar pada beberapa wilayah dan perguruan tinggi di Indonesia (BEI, 2021). Tentunya tujuan dibukanya galeri investasi tersebut, yaitu untuk mendorong tingkat partisipasi dan kesadaran mahasiswa sebagai investor retail yang mendominasi *market*, untuk dapat memaksimalkan pengetahuan secara teori dan praktik pada pasar modal (Purboyo et al., 2019). Kemudian berdasarkan sebaran investor domestik berdasarkan data statistik PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (2021), menyebutkan bahwasanya sebaran mayoritas investor domestik terdapat di pulau Jawa (69,87%) dengan aset mencapai 96,09%, dimana Jakarta menempati urutan pertama dengan persentase 15,10% dengan aset senilai 84,58%. Jakarta memiliki sebanyak 49 galeri investasi yang berkantor perwakilan di Jakarta dengan persentase sebanyak 3 galeri investasi aktif pada Perguruan Tinggi Negeri dan 46 galeri investasi pada wilayah lain dan Perguruan Tinggi Swasta (BEI, 2021).

Preferensi keinginan atau kemauan mahasiswa sebagai generasi milenial sekaligus investor ritel yang mendominasi *market*, berkaitan erat dengan pertimbangan beberapa faktor tertentu yang berpengaruh terhadap pengambilan sebuah keputusan berinvestasi. Meningkatnya jumlah investor, tentunya akan meningkatkan beberapa keputusan investasi yang diambil, sekaligus meningkatkannya beberapa faktor pertimbangan yang mempengaruhi perilaku investor (Dwi Rakhmatulloh & Asandimitra, 2019). Berdasarkan penelitian oleh Yolanda & Tasman (2020); Rosdiana (2020); Pratama et al (2020); Fridana & Asandimitra (2020); Loris & Jayanto (2021); Aren & Zengin (2016); Hashim et al (2021); Ahmad & Shah (2020); Su et al (2022); Hoffmann et al (2015); Baghani, M., & Sedaghat, P (2014); dan Talal et al., (2016) menunjukkan adanya pengaruh positif yang signifikan dari persepsi risiko terhadap keputusan investasi, namun penelitian oleh Pradikasari & Isbanah (2018) menunjukkan tidak adanya pengaruh antara persepsi risiko terhadap keputusan investasi. Lalu penelitian oleh Ummah et al (2021); Putri et al (2020); Firdaus (2020); Syafaah Laily & Aeni (2020); Hemalatha (2019); Hashim et al (2021); Hoffmann et al (2015); dan Sivaraajan & Bruijn (2020) menunjukkan hasil positif dan signifikan antara pengaruh ekspektasi *return* terhadap keputusan investasi, namun penelitian oleh Syawiyanti & Kuswanto (2019) menunjukkan tidak adanya pengaruh antara ekspektasi *return* terhadap keputusan investasi. Kemudian penelitian oleh Riri et al (2020); Akbar et al (2016); Dwi Rakhmatulloh & Asandimitra (2019); Anita et al (2021); Sarawatari Alnanda et al (2021); Mutswenje (2014); Ali & Tariq (2019); dan Joshi (2019) menunjukkan terdapat pengaruh positif dan signifikan antara *behavioral motivation* terhadap keputusan investasi, namun penelitian oleh Yuwono & Erika (2020), Akbar et al (2016), dan Dwi Rakhmatulloh & Asandimitra (2019) juga menunjukkan terdapat beberapa indikator yang menjadi bagian dari *behavioral motivation* yang tidak menunjukkan adanya pengaruh antara *behavioral motivation* terhadap keputusan investasi.

Berdasarkan gap penelitian berupa kontradiksi tersebut, penelitian ini bertujuan guna menguji dan mengetahui pengaruh antara tiga variabel independen meliputi persepsi risiko, ekspektasi *return*, dan *behavioral motivation* terhadap variabel dependen yaitu keputusan investasi.

TINJAUAN PUSTAKA

Keputusan Investasi

Menurut Syawiyanti & Kuswanto (2019), keputusan investasi merupakan suatu kegiatan terencana dalam mengalokasikan sejumlah aset yang dimiliki atau setara aset lainnya oleh suatu investor (individu maupun perusahaan) untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang. Penjelasan tersebut ditambahkan oleh Ady & Hidayat (2019), bahwa keputusan

investasi berkenaan dengan sejumlah kebijakan yang berorientasi pada dua atau lebih alternatif pilihan instrumen investasi, dengan tujuan memperoleh imbal hasil di hari kemudian. Keputusan investasi sebagai tindakan yang diambil oleh seorang investor pada masa sekarang untuk mengambil gambaran keuntungan di masa mendatang (Safryani et al., 2020). Dari definisi tersebut, disimpulkan bahwa keputusan investasi ialah suatu kebijakan terencana untuk melakukan pengalokasian dana pada produk investasi, dengan tujuan untuk mendapatkan manfaat atau keuntungan pada periode waktu yang ditentukan. Indikator dalam keputusan investasi diantaranya mencakup beberapa faktor pertimbangan meliputi pertimbangan *rate of return*, pertimbangan *rate of risk*, dan pertimbangan hubungan antara imbal hasil dan konsekuensi risiko yang ditemui (Tandelilin, 2012; Lubis, 2016; Handini, 2020; Ady & Hidayat, 2019; Budiarto, 2017; Safryani et al., 2020; Rasuma Putri & Rahyuda, 2017; Rosdiana, 2020).

Pengaruh Persepsi Risiko terhadap Keputusan Investasi

Risiko menjadi salah satu momok bagi investor dalam memulai aktivitas berinvestasinya pada pasar modal. Hal tersebut menimbulkan kondisi ketidakpastian yang membayangi keputusan investor dalam berinvestasi. Menurut Schiffman et al (2015) persepsi risiko menimbulkan suatu konsekuensi sebagai akibat munculnya ketidakpastian saat melakukan sebuah keputusan. Ketidakpastian tersebut dapat turut andil terhadap preferensi pengambilan keputusan investasi seorang investor untuk bersikap hati-hati. Menurut *Prospect Theory* variabel persepsi risiko merupakan bias dalam menentukan keputusan investasi (Salerindra, 2020). Dalam hal ini, bias merupakan prasangka yang dapat bersifat menentang maupun mendukung sesuatu. Mengulik penelitian Yolanda & Tasman (2020), menyatakan adanya pengaruh positif yang signifikan dari persepsi risiko terhadap keputusan investasi, dimana apabila penilaian persepsi risiko mahasiswa terhadap suatu risiko tinggi, maka pertimbangannya cenderung lebih baik dalam menentukan keputusan berinvestasi. Fridana & Asandimitra (2020) menjelaskan bahwasanya jika seseorang mempunyai tingkat persepsi risiko yang tinggi, biasanya dirinya cenderung memiliki sikap yang tidak terburu-buru, dan mempertimbangkan informasi yang dimiliki secara penuh dalam menentukan keputusan investasi.

Pratama et al (2020) juga menyatakan perilaku persepsi risiko berpengaruh secara signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi, dimana saat dihadapkan pada situasi ketidakpastian, investor cenderung berinvestasi pada instrumen investasi yang bereputasi baik, untuk berhati-hati dalam proses pengambilan keputusan. Kemudian, saat memilih saham tertentu, investor akan cenderung bersikap hati-hati dalam menghadapi ketidakpastian sehingga mempertimbangkan faktor persepsi risiko dalam menentukan suatu keputusan investasi, oleh karenanya persepsi risiko berpengaruh positif terhadap keputusan investasi (Rosdiana, 2020). Selain itu, adanya persepsi risiko memberikan dasar asumsi yang mempengaruhi dasar pertimbangan investor dalam menentukan keputusan, dimana asumsi risiko tersebut akan meningkatkan tingkat pertimbangan keputusan investasi (Baghani, M., & Sedaghat, P, 2014). Kemudian sejalan dengan pernyataan tersebut, asumsi berupa persepsi investor atas risiko memiliki kekuatan penjas untuk meningkatkan dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi didasarkan atas pengetahuan dan profil risiko yang diketahui (Hoffmann et al., 2015). Dimana investor sebelumnya telah memahami secara dasar besarnya konsekuensi yang akan ditanggung, sehingga cenderung dapat mengontrol besarnya risiko berdasarkan profil risiko yang dimiliki (Loris & Jayanto, 2021). Indikator persepsi risiko mencakup beberapa dimensi meliputi risiko keuangan, risiko kinerja, risiko waktu, risiko keamanan, risiko sosial, dan risiko psikologis (Sumarwan et al, 2011; Hoyer & MacInnis,

2010; Hoyer & MacInnis, 2010 dalam Haekal & Widjajanta, 2016; Maditinos et al, 2013; Pavlou 2003, Fahreza, M., & Surip, 2018; Jayantari & Seminari, 2018).

Pengaruh Ekspektasi *Return* terhadap Keputusan Investasi

Keuntungan (*return*) merupakan hasil yang nantinya akan diperoleh investor apabila melakukan kegiatan berinvestasi pada instrumen pasar modal. Keuntungan tersebut dapat terbentuk dari peningkatan jumlah modal yang sebelumnya dialokasikan pada instrumen tersebut. *Return* menjadi salah satu motivasi utama investor dalam mengalokasikan dananya pada pasar modal, sehingga *return* tersebut menjadi harapan ataupun keinginan dari tujuan berinvestasi seorang investor. Menurut Tandio & Widanaputra (2016), ekspektasi *return* adalah hasil yang didapatkan dari adanya penempatan modal dalam instrumen investasi yang belum terwujud, dimana keuntungan pengembalianya diharapkan terjadi di masa depan. Harapan pengembalian dapat mempengaruhi suatu keputusan investasi investor. Menurut penelitian Putri et al., (2020) adanya pengaruh dari *return* dengan pengambilan keputusan investasi, dimana keuntungan tinggi menjadi potensi besar pada ekspektasi *return*, sehingga hal tersebut menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Menurut Teori harapan (*Expectancy Theory of Motivation*) oleh Victor Vroom 1964, mengasumsikan bahwa harapan merupakan tindakan yang mengarah pada hasil yang diinginkan, yang dalam hal ini berbentuk harapan pengembalian (*return*) (Chopra, 2019). Dimana perilaku dihasilkan dari serangkaian tindakan yang secara sadar bertujuan untuk memaksimalkan keuntungan dan meminimalkan kerugian.

Penelitian oleh Ummah et al., (2021), menjelaskan bahwasanya faktor pendorong keputusan investasi seseorang yaitu adanya harapan pengembalian yang tinggi, sehingga investor cenderung membuat keputusan investasi menjadi lebih terarah. Hal serupa ditemukan dalam penelitian Firdaus, (2020) bila adanya pengaruh positif yang signifikan dari *return* saham dengan keputusan investasi, dimana potensi *return* tinggi akan memberikan potensi harapan yang tinggi, sehingga menjadi pertimbangan dalam keputusan investasi. Ekspektasi pengembalian menjadi prediktor bagaimana seorang investor memiliki arah tujuan ataupun target dalam mempertimbangkan keputusan, dimana keputusan tersebut selain berakibat risiko namun dapat berbuah *return*, sehingga menjadi prediktor penting yang membuat pertimbangan pengambilan keputusan investasi investor tinggi (Sivarajan & Bruijn, 2020). Kemudian, tingginya pertimbangan keputusan investor mengenai ekspektasi *return* juga didasarkan atas jangka waktu investasi yang ditargetkan oleh investor (Hashim et al., 2021). Sehingga, harapan pengembalian juga akan mempengaruhi bagaimana pertimbangan keputusan investor dalam menentukan porsi *risk* dan *return* yang terealisasi, sehingga pertimbangan keputusannya akan cenderung tinggi (Hoffmann et al., 2015). Indikator ekspektasi *return* diantaranya meliputi beberapa faktor meliputi tingkat *return* yang dihasilkan, potensi harapan pengembalian, dan keuntungan sesuai risiko dan kompetitif (Fahreza, M., & Surip, 2018; Handini, 2020; Tandelilin, 2012; Hakim, 2020; Adnyana, 2020; Aini et al., 2019; Hermanto, 2017; Bella Rengku, 2012; Frans & Handoyo, 2020; Burhanudin et al, 2021).

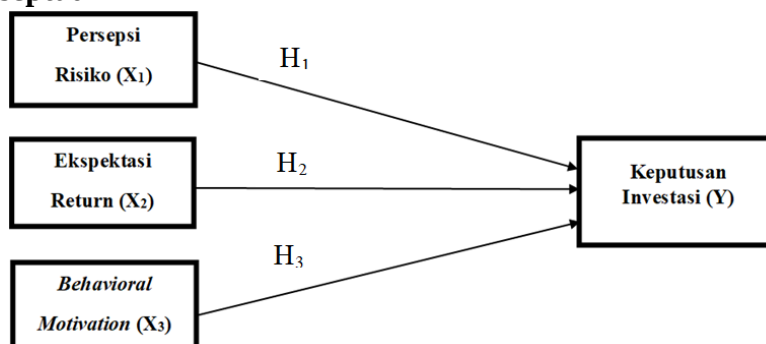
Pengaruh *Behavioral Motivation* terhadap Keputusan Investasi

Menurut Riri et al., (2020), *behavioral motivation* merupakan perilaku motivasi dari individu, dimana keputusan investasinya didasarkan pada aspek psikologis investor yaitu sesuatu yang diyakini olehnya. Indikator yang termasuk dalam *behavioral motivation* meliputi Citra Perusahaan, Rekomendasi dari pihak tertentu, Relevansi Sosial, dan Kebutuhan Finansial (Nagy & Obenberger, 1994). Dalam penelitiannya, Riri et al., (2020), menjelaskan adanya pengaruh positif yang signifikan dari *behavioral motivation* terhadap keputusan investasi, dimana tingginya tingkat *behavioral motivation*nya, semakin tinggi pula pertimbangan investor

untuk mengambil sebuah keputusan berinvestasi. Penelitian Yuwono & Erika, (2020) menemukan hasil serupa pada beberapa indikator *behavioral motivation* yang berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Sarawatari Alnanda et al (2021) mengungkapkan preferensi keputusan investasi investor dipengaruhi adanya faktor *behavioral motivation* yang berkaitan dengan keyakinan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi, sehingga terdapat pengaruh positif yang signifikan. *Theory of Planned Behaviour* (TPB) oleh Fishbein dan Ajzen 1985, menjelaskan adanya pengaruh berkaitan dengan tekanan sosial berbentuk informasi maupun motivasi dari perilaku individu, yang dapat menjadi dorongan maupun hambatan (Akhtar & Das, 2019), salah satu faktor dalam teori ini yaitu berupa keyakinan yang mendukung atau menghambat perilaku tertentu (*control beliefs*) dalam TPB menjadi faktor keyakinan yang searah dengan cara pandang keyakinan pada *behavioral motivation*.

Penelitian Dwi Rakhmatulloh & Asandimitra (2019), menemukan adanya pengaruh positif dan signifikan pada beberapa indikator *behavioral motivation* berupa *social relevance* dan *advocate recommendation*, dimana apabila pengaruh indikator *behavioral motivation* yang dimiliki seorang investor tinggi, maka keputusan investasinya cenderung dipengaruhi faktor tersebut. Penelitian Anita et al., (2021) menemukan hasil terdapat pengaruh signifikan antara salah satu indikator *behavioral motivation* berupa *Advocate Recommendation* terhadap keputusan investasi. Kemudian penelitian Akbar et al., (2016), menemukan hal serupa bahwa terdapat pengaruh positif yang signifikan antara beberapa indikator *behavioral motivation* meliputi *advocate recommendation* dan *self-image/firm image coincidence* terhadap pengambilan keputusan investasi investor. Kemudian perilaku motivasi atau *behavioral motivation* meliputi citra/reputasi, relevansi sosial, dan rekomendasi memberikan pengaruh yang tinggi dalam proses pengambilan keputusan, sehingga semakin tinggi kecenderungan investor dalam memproses setiap pengaruh sosial yang diterima, maka semakin tinggi pertimbangan dalam menentukan keputusan investasinya (Ali & Tariq, 2019). Hal tersebut tentunya merupakan prinsip dari perilaku investor dalam memproses setiap pengaruh yang diterima apakah dapat diterima atau tidak sesuai dengan profil investor, sehingga faktor tersebut akan memberikan pengaruh yang bersifat mendorong tingginya pertimbangan dalam membuat keputusan (Mutswenje, 2014). Indikator *behavioral motivation* meliputi beberapa faktor meliputi Citra atau reputasi perusahaan, Relevansi Sosial dan Rekomendasi dari pihak tertentu (Nagy & Obenberger, 1994) dalam A. N. Lubis et al, 2013; Riri et al, 2020; Lemiyana, 2021; Akbar et al, 2016; Fahreza, M., & Surip, 2018).

Kerangka Konseptual



Gambar 1 Kerangka Konseptual

METODE

Metode kuantitatif digunakan pada penelitian ini dengan sumber data primer berupa kuesioner (angket) sebagai teknik pengumpulan data. Teknik *non probability sampling* menggunakan metode *purposive sampling* sebagai teknik pengambilan sampel, menggunakan

jumlah populasi terjangkau sejumlah 109 investor mahasiswa, dengan sampel sesuai kriteria berjumlah 100 investor mahasiswa aktif terdaftar di Galeri Investasi Jakarta meliputi GIBEI FE UNJ, KSPM FEB UPNVJ, dan CMSS PNJ. Dimana kriteria sampel yang diteliti meliputi:

Tabel 1 Kriteria Penentuan Sampel (*Purposive Sampling*)

No	Kriteria	Jumlah
1	Mahasiswa Aktif UNJ, UPNVJ, dan PNJ yang terdaftar di Galeri Investasi GIBEI FE UNJ (55), KSPM FEB UPNVJ (32), dan CMSS PNJ (22)	109
2	Investor mahasiswa tidak aktif (tidak sedang berinvestasi pada pasar modal): ▪ GIBEI FE UNJ (2) ▪ KSPM FEB UPNVJ (5) ▪ CMSS PNJ (2)	(9)
Total Sampel Sesuai Kriteria		100

Sumber: Data dioleh peneliti, 2022

Kemudian, analisis deskriptif dan regresi linier berganda digunakan sebagai teknik analisis data. Menurut Purwohedhi (2022) analisis deskriptif dimaknai sebagai bentuk analisa statistik yang bertujuan guna menganalisis dan menggambarkan suatu situasi atau memberi gambaran terhadap suatu data. Regresi linier berganda meliputi uji prasyarat analisis (uji normalitas, linieritas, heteroskedastisitas, dan multikolinieritas), uji kelayakan model (*goodness of fit models*) uji F, uji koefisien determinasi (R^2), dan uji hipotesis t, menggunakan *software* pengolah data yaitu SPSS versi 25 untuk membantu proses analisis data.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas dengan dasar keputusan apabila nilai signifikansi $> 0,05$ data terindikasi berdistribusi normal, berikut *output* uji normalitas:

**Tabel 2 Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		100
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	4.24926514
Most Extreme Differences	Absolute	.070
	Positive	.059
	Negative	-.070
Test Statistic		.070
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Data dioleh peneliti, 2022

Berdasarkan pengujian di atas, memperlihatkan nilai *Asym. Sig. (2-tailed)* dari kolom *Unstandardized Residual* yaitu 0,200, menunjukan nilai $> 0,05$, sehingga disimpulkan bahwasanya data meliputi variabel persepsi risiko (X_1), ekspektasi *return* (X_2), *behavioral motivation* (X_3), dan keputusan investasi (Y) berdistribusi normal dan tidak terjadi gangguan normalitas.

Kemudian uji linieritas mengacu pada nilai signifikansi *Linearity* < 0,05 dan nilai *signifikansi deviation from linearity* > 0,05, yang mengindikasikan antar variabel memiliki hubungan linier, serta sebaliknya. Berikut *output* dari pengujian linieritas:

Tabel 3 Hasil Uji Linieritas X_1 , X_2 , dan X_3 terhadap Y

ANOVA Table

			Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Keputusan Investasi (Y) * Persepsi Risiko (X1)	Between Groups	(Combined)	2488.324	30	82.944	3.649	.000
		Linearity	1600.993	1	1600.993	70.433	.000
		Deviation from Linearity	887.331	29	30.598	1.346	.157
	Within Groups		1568.426	69	22.731		
	Total		4056.750	99			

ANOVA Table

			Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Keputusan Investasi (Y) * Ekspektasi Return (X2)	Between Groups	(Combined)	1827.985	16	114.249	4.255	.000
		Linearity	1474.531	1	1474.531	54.912	.000
		Deviation from Linearity	353.453	15	23.564	.878	.591
	Within Groups		2228.765	83	26.853		
	Total		4056.750	99			

ANOVA Table

			Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Keputusan Investasi (Y) * Behavioral Motivation (X3)	Between Groups	(Combined)	1462.648	14	104.475	3.423	.000
		Linearity	1121.151	1	1121.151	36.736	.000
		Deviation from Linearity	341.497	13	26.269	.861	.596
	Within Groups		2594.102	85	30.519		
	Total		4056.750	99			

Sumber: Data diolah peneliti, 2022

Berdasarkan pengujian di atas, variabel X_1 terhadap Y memiliki nilai *linearity* 0,000 dan *deviation from linearity* 0,157. Lalu variabel X_2 terhadap Y menunjukkan nilai *linearity* 0,000 dan *deviation from linearity* 0,591. Kemudian variabel X_3 terhadap Y menunjukkan nilai *linearity* 0,000 dan *deviation from linearity* 0,596. Dari hasil uji linieritas tersebut menunjukkan bahwa persepsi risiko (X_1), ekspektasi return (X_2), dan behavioral motivation (X_3) masing-masing memiliki hubungan linieritas terhadap keputusan investasi (Y).

Kemudian uji multikolinieritas digunakan untuk menguji adanya korelasi antar variabel independen dengan dasar keputusan bilamana nilai VIF < 10 dan nilai *Tolerance* > 0,10 data dinyatakan tidak terindikasi multikolinieritas. *Output* dari pengujian multikolinieritas sebagai berikut:

Tabel 4 Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	16.945	5.057		3.351	.001		
	Persepsi Risiko (X ₁)	.186	.039	.383	4.765	.000	.710	1.409
	Ekspektasi Return (X ₂)	.408	.088	.361	4.647	.000	.762	1.312
	Behavioral Motivation (X ₃)	.255	.106	.192	2.402	.018	.716	1.397

a. Dependent Variable: Keputusan Investasi (Y)

Sumber: Data diolah peneliti, 2022

Dari pengujian di atas, ditemukan bahwa setiap variabel independen mempunyai nilai $VIF < 10$ dan $tolerance > 0,10$ meliputi variabel persepsi risiko dengan VIF 1,409 dan $tolerance$ 0,710, variabel ekspektasi *return* dengan VIF 1,312 dan $tolerance$ 0,762, serta variabel *behavioral motivation* dengan VIF 1,397 dan $tolerance$ 0,716. Kemudian disimpulkan bahwasanya tidak terindikasi multikolinieritas antar variabel independen (persepsi risiko, ekspektasi *return*, dan *behavioral motivation*) pada penelitian ini.

Kemudian *output* hasil uji heteroskedastisitas dengan dasar keputusan apabila nilai signifikansi 2 *tailed* pada kolom *unstandardized residual* $> 0,05$ maka tidak terindikasi adanya heteroskedastisitas dan sebaliknya.

Tabel 5 Hasil Uji Heteroskedastisitas

			Correlations			
			Persepsi Risiko (X ₁)	Ekspektasi Return (X ₂)	Behavioral Motivation (X ₃)	Unstandardized Residual
Spearman's rho	Persepsi Risiko (X ₁)	Correlation Coefficient	1.000	.379**	.417**	-.047
		Sig. (2-tailed)	.	.000	.000	.645
		N	100	100	100	100
	Ekspektasi Return (X ₂)	Correlation Coefficient	.379**	1.000	.390**	.005
		Sig. (2-tailed)	.000	.	.000	.962
		N	100	100	100	100
	Behavioral Motivation (X ₃)	Correlation Coefficient	.417**	.390**	1.000	.014
		Sig. (2-tailed)	.000	.000	.	.893
		N	100	100	100	100
	Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	-.047	.005	.014	1.000
		Sig. (2-tailed)	.645	.962	.893	.
		N	100	100	100	100

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Sumber: Data diolah peneliti, 2022

Dari pengujian di atas menunjukkan hasil Signifikansi (2 *tailed*) pada kolom *unstandardized residual* memiliki nilai di atas 0,05, meliputi variabel persepsi risiko (X₁) 0,645, ekspektasi *return* (X₂) 0,962, dan *behavioral motivation* (X₃) 0,893. Disimpulkan bahwasanya tidak terindikasi adanya heteroskedastisitas.

Uji Kelayakan Model Regresi (Goodness Of Fit Models)

Uji F

Uji *Goodness of Fit Models* pada penelitian ini bertujuan untuk melihat kelayakan model regresi yang digunakan untuk menjelaskan pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen. Dasar pengujian kelayakan model regresi menggunakan *analysis of variance* ANOVA yaitu dengan membandingkan nilai sig apabila $<$ dari tingkat signifikansi 0,05 dan $F_{hitung} >$ dari F_{tabel} , maka model regresi dinyatakan layak. F_{tabel} didapat dengan menggunakan tabel distribusi F pada tingkat signifikansi 0,05, dimana df_1 (jumlah variabel (k) -1) = 4-1 = 3, kemudian $df_2 = n-k-1 = 100-3-1 = 96$, maka diketahui nilai F tabel sebesar 2,699. Hasil *output* uji kelayakan model regresi sebagai berikut:

Tabel 6 Hasil Uji Kelayakan Model Regresi

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2269.181	3	756.394	40.622	.000 ^b
	Residual	1787.569	96	18.621		
	Total	4056.750	99			

a. Dependent Variable: Keputusan Investasi (Y)

b. Predictors: (Constant), Behavioral Motivation (X3), Ekspektasi Return (X2), Persepsi Risiko (X1)

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2022

Berdasarkan pengujian di atas, didapatkan hasil nilai F_{hitung} sebesar 40,622 $>$ nilai F_{tabel} sebesar 2,699 dan nilai Sig 0,000 $<$ 0,05. Disimpulkan bahwasanya model regresi yang digunakan pada penelitian ini dinyatakan layak serta mampu menjelaskan pengaruh antara variabel independen meliputi persepsi risiko, ekspektasi *return*, dan *behavioral motivation* terhadap variabel dependen yaitu keputusan investasi.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji determinasi *R Square* (R^2) bertujuan guna melihat tingkat persentase pengaruh variabel terhadap variabel dependen. Berikut *output* dari pengujian koefisien determinasi:

Tabel 7 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.748 ^a	.559	.546	4.315

a. Predictors: (Constant), Behavioral Motivation (X3), Ekspektasi Return (X2), Persepsi Risiko (X1)

b. Dependent Variable: Keputusan Investasi (Y)

Sumber: Data Diolah Peneliti. 2022

Dari pengujian di atas, diketahui nilai *R square* atau R^2 pada *Adjusted R Square* yaitu 0,546. Nilai tersebut menunjukkan bahwasanya persepsi risiko, ekspektasi *return*, dan *behavioral motivation* berpengaruh atau menjelaskan 54,6% terhadap keputusan investasi. Kemudian sisanya sebesar 45,4% dipengaruhi oleh faktor lain diluar penelitian ini.

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Regresi Parsial (Uji t)

Dasar analisis uji hipotesis mengacu pada nilai signifikansi, apabila nilai sig $<$ nilai signifikansi yang ditetapkan yaitu 0,05 dan nilai $t_{hitung} >$ nilai t_{tabel} , variabel independen (persepsi risiko, ekspektasi *return*, dan *behavioral motivation*) memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap variabel dependen (keputusan investasi) yaitu Hipotesis diterima.

Tabel 8 Hasil Uji Koefisien Regresi Parsial (Uji t)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	16.945	5.057		3.351	.001
	Persepsi Risiko (X_1)	.186	.039	.383	4.765	.000
	Ekspektasi Return (X_2)	.408	.088	.361	4.647	.000
	Behavioral Motivation (X_3)	.255	.106	.192	2.402	.018

a. Dependent Variable: Keputusan Investasi (Y)

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2022

Berdasarkan pengujian di atas, nilai t_{tabel} dengan nilai signifikansi $0,05/2 = 0,025$ (uji dua sisi) dengan $df = (n-k-1)$ atau $df = (100-3-1) = 96$, diperoleh hasil pada t_{tabel} sebesar 1,98498. Kemudian mengacu pada hasil pengujian di atas, untuk variabel persepsi risiko (x_1) diperoleh nilai $\text{Sig } 0,000 < 0,05$, kemudian nilai $t_{\text{hitung}} 4,765 > t_{\text{tabel}} 1,98498$, disimpulkan bahwa terhadap pengaruh positif yang signifikan antara persepsi risiko terhadap keputusan investasi sehingga **H₁ diterima**, hasil ini sejalan dengan penelitian terdahulu oleh Yolanda & Tasman (2020); Rosdiana (2020); Pratama et al (2020); Fridana & Asandimitra (2020); Loris & Jayanto (2021); Aren & Zengin (2016); Hashim et al (2021); Ahmad & Shah (2020); Su et al (2022); Hoffmann et al (2015); Baghani, M., & Sedaghat, P (2014); dan Talal et al., (2016) menunjukkan adanya pengaruh positif yang signifikan dari persepsi risiko dengan keputusan investasi, asumsi berupa *risk perception* investor memiliki kekuatan penjelas untuk meningkatkan dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi didasarkan atas pengetahuan dan profil risiko yang diketahui (Hoffmann et al., 2015), serta tingkat persepsi risiko yang tinggi akan membuat investor mahasiswa memiliki kecenderungan untuk membuat keputusan investasi yang terarah dan berhati-hati, dikarenakan telah mengetahui dan memahami kemungkinan konsekuensi yang ditanggung, sehingga akan cenderung dapat mengontrol besarnya risiko berdasarkan profil risiko yang dipahami (Loris & Jayanto, 2021).

Mengacu pada pengujian di atas, variabel ekspektasi *return* menunjukkan nilai $\text{Sig } 0,000 < 0,05$ dan nilai $t_{\text{hitung}} 4,647 > t_{\text{tabel}}$ sebesar 1,98498, disimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif yang signifikan dari ekspektasi *return* dengan keputusan investasi sehingga **H₂ diterima**, hasil ini sejalan dengan penelitian terdahulu oleh Ummah et al (2021); Putri et al (2020); Firdaus (2020); Syafaah Laily & Aeni (2020); Hemalatha (2019); Hashim et al (2021); Hoffmann et al (2015); dan Sivarajan & Bruijn (2020) menunjukkan hasil serupa yaitu positif dan signifikan dari pengaruh ekspektasi *return* dengan keputusan investasi, ekspektasi pengembalian menjadi prediktor bagaimana seorang investor memiliki arah tujuan ataupun target dalam mempertimbangkan keputusan, dimana keputusan tersebut selain berakibat risiko namun dapat berbuah *return*, sehingga menjadi prediktor penting yang membuat pertimbangan pengambilan keputusan investasi investor tinggi (Sivarajan & Bruijn, 2020). Kemudian, tingginya pertimbangan keputusan investor mengenai ekspektasi *return* juga didasarkan atas jangka waktu investasi yang ditargetkan oleh investor (Hashim et al., 2021). Sehingga, harapan pengembalian juga akan mempengaruhi bagaimana pertimbangan keputusan investor dalam menentukan porsi *risk* dan *return* yang terealisasi, sehingga pertimbangan keputusannya akan cenderung tinggi (Hoffmann et al., 2015).

Kemudian variabel *behavioral motivation*, berdasarkan pengujian di atas, diketahui nilai $\text{Sig } 0,018 < 0,05$ dan nilai $t_{\text{hitung}} 2,402 > t_{\text{tabel}} 1,98498$, disimpulkan bahwasanya terdapat pengaruh positif yang signifikan dari *behavioral motivation* dengan keputusan investasi sehingga **H₃ diterima**, hasil ini sejalan dengan penelitian terdahulu oleh Riri et al (2020); Akbar et al (2016); Dwi Rakhmatulloh & Asandimitra (2019); Anita et al (2021); Sarawatari Alnanda et al (2021); Mutswenje (2014); Ali & Tariq (2019); dan Joshi (2019) menunjukkan adanya pengaruh positif yang signifikan dari *behavioral motivation* dengan keputusan

investasi, tingkat *behavioral motivation* yang tinggi yang dimiliki oleh investor mahasiswa mencakup citra/reputasi dari perusahaan, relevansi sosial yang dimiliki, dan rekomendasi dari berbagai pihak, dimana jika salah satunya mengalami peningkatan maka pertimbangan keputusan investor akan meningkat, yaitu investor tentunya akan cenderung melihat bagaimana citra/reputasi dari suatu perusahaan yang akan diinvestasikan dikategorikan baik atau buruk, bagaimana relevansi sosialnya berkaitan dengan kinerja dan CSR, serta bagaimana opini maupun fakta yang terjadi berbentuk anjuran maupun pendapat dari pihak tertentu (Joshi, 2019). Adanya perilaku motivasi atau *behavioral motivation* meliputi citra/reputasi, relevansi sosial, dan rekomendasi memberikan pengaruh yang tinggi dalam proses pengambilan keputusan, sehingga semakin tinggi kecenderungan investor dalam memproses setiap pengaruh sosial yang diterima, maka semakin tinggi pertimbangan dalam menentukan keputusan investasinya (Ali & Tariq, 2019). Hal tersebut tentunya merupakan prinsip dari perilaku investor dalam memproses setiap pengaruh yang diterima apakah dapat diterima atau tidak sesuai dengan profil investor, sehingga faktor tersebut akan memberikan pengaruh yang bersifat mendorong tingginya pertimbangan dalam membuat keputusan (Mutswenje, 2014).

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian dan analisa di atas, disimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif yang signifikan dari persepsi risiko, ekspektasi *return*, dan *behavioral motivation* dengan keputusan investasi, dimana berdasarkan literatur gap berupa kontradiksi yang ditemui pada penelitian ini, maka dapat memberikan implikasi yaitu menambah bukti empiris bahwa adanya pengaruh positif yang signifikan dari persepsi risiko, ekspektasi *return*, dan *behavioral motivation* dengan keputusan investasi, yang bersifat saling meningkatkan.

REFERENCES

- Adnyana, I. M. (2020). *Manajemen Investasi Dan Portofolio* (Melati (ed.)). Lembaga Penerbitan Universitas Nasional (LPU-UNAS).
- Ady, S. U., & Hidayat, A. (2019). Do young surabaya's investors make rational investment decisions. *International Journal of Scientific and Technology Research*, 8(7), 319–322.
- Ahmad, M., & Shah, S. Z. A. (2020). Overconfidence heuristic-driven bias in investment decision-making and performance: mediating effects of risk perception and moderating effects of financial literacy. *Journal of Economic and Administrative Sciences*, ahead-of-p(ahead-of-print). <https://doi.org/10.1108/jeas-07-2020-0116>
- Aini, N., Maslichah, & Junaidi. (2019). Pengaruh Pengetahuan Dan Pemahaman Investasi, Modal Minimum Investasi, Return, Risiko Dan Motivasi Investasi Terhadap Minat Mahasiswa Berinvestasi Di Pasar Modal (Studi Pada Mahasiswa Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Kota Malang). *E-Jra*, 08(05), 38–52.
- Akbar, M., Salman, A., Mughal, K. S., Mehmood, F., Makarevic, N., & Campus, I. (2016). Factors Affecting the Individual Decision Making: a Case Study of Islamabad Stock Exchange. *European Journal of Economic Studies*, 15, 242–258. <https://doi.org/10.13187/es.2016.15.242>
- Akhtar, F., & Das, N. (2019). Predictors of investment intention in Indian stock markets: Extending the theory of planned behaviour. *International Journal of Bank Marketing*, 37(1), 97–119. <https://doi.org/10.1108/IJBM-08-2017-0167>
- Ali, I., & Tariq, A. (2019). Factors Affecting Individual Equity Investor ' s Decision Making in Pakistan Factors Affecting Individual Equity Investor ' s Decision Making in Pakistan. *JIEB*, 1(November), 17–31.
- Anita, I., Tampubolon, J. N., & Rachman, A. A. (2021). Factors Affecting the Investment Decision on Stock Investors During Pandemic Covid 19. *Turkish Journal of*

- Physiotherapy and Rehabilitation*, 32(2), 3884–3899.
<https://turkijphysiotherrehabil.org/pub/pdf/322/32-2-504.pdf>
- Aren, S., & Zengin, A. N. (2016). Influence of Financial Literacy and Risk Perception on Choice of Investment. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 235(October), 656–663. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2016.11.047>
- BEI. (2021). *Database Galeri Investasi BEI per Maret 2021 Database Galeri Investasi BEI per Maret 2021*. 1, 1–27.
- Budiarto, A. (2017). pengaruh financial literacy, overconfidence, regret aversion bias, dan risk tolerance terhadap keputusan investasi (Studi pada investor PT. Sucorinvest Central Gani Galeri Investasi BEI Universitas Negeri Surabaya). *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 5(2), 1–9.
- Burhanudin, H., Mandala Putra, S. B., & Hidayati, S. A. (2021). Pengaruh pengetahuan investasi, manfaat investasi, motivasi investasi, modal minimal investasi dan return investasi terhadap minat investasi di pasar MODAL (Studi pada Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mataram). *Distribusi - Journal of Management and Business*, 9(1), 15–28. <https://doi.org/10.29303/distribusi.v9i1.137>
- Chopra, K. (2019). Vroom's expectancy theory to motivate academic library users in India using grounded theory approach. *Global Knowledge, Memory and Communication*, 68(4/5), 300–322. <https://doi.org/10.1108/gkmc-09-2018-0079>
- Dwi Rakhmatulloh, A., & Asandimitra, N. (2019). Pengaruh Overconfidence, Accounting Information, dan Behavioural Motivation Terhadap Keputusan Investasi di Kota Surabaya. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 7(3), 796–806.
- Fahreza, M., & Surip, N. (2018). Pengaruh pengetahuan investasi, persepsi risiko, dan persepsi kontrol perilaku terhadap minat investasi saham. *Jurnal SWOT*, VIII(2), 346–361.
- Firdaus, R. G. (2020). Pengaruh Risiko, Return, dan Perekonomian Indonesia Terhadap Keputusan Berinvestasi Saat Covid-19. *Jurnal Pasar Modal Dan Bisnis*, 2(2), 115–128. <https://doi.org/10.37194/jpmb.v2i2.43>
- Frans, & Handoyo, S. E. (2020). Pengaruh Ekspektasi Pengembalian, Toleransi Risiko, Dan Efikasi Diri Terhadap Minat Investasi Saham. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 2(1), 29.
- Fridana, I. O., & Asandimitra, N. (2020). Analisis Faktor Yang Memengaruhi Keputusan Investasi (Studi Pada Mahasiswi Di Surabaya). *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 4(2), 396. <https://doi.org/10.24912/jmie.v4i2.8729>
- Haekal, A., & Widjajanta, B. (2016). Pengaruh Kepercayaan Dan Persepsi Risiko Terhadap Minat Membeli Secara Online Pada Pengunjung Website Classifieds DI Indonesia. *Journal of Business Management and Entrepreneurship Education*, 1(1), 181–193.
- Hakim, L. (2010). *simultan risk & return* (H. Aulia (ed.)). CV. Pena Persada Redaksi. penapersada.com
- Handini, S. (2020). Teori Portofolio dan Pasar Modal Indonesia. In *Scopindo Media Pustaka*.
- Hashim, H., Shafee, N. B., Suhaimi, S., Mohd, S. N. H., & Ku, L. T. (2021). a Study on Factors That Affecting the Individuals' Investment Decision Making in Malaysia Investment Banks. *Advanced International Journal of Banking, Accounting and Finance*, 3(6), 01–12. <https://doi.org/10.35631/aijbaf.36001>
- Hemalatha, S. (2019). Factors influencing investment decision of the individual related to selected individual investors in Chennai city. *International Journal of Innovative Technology and Exploring Engineering*, 8(6 Special Issue 4), 457–461. <https://doi.org/10.35940/ijitee.F1094.0486S419>
- Hendarsih, I. (2017). Strategi Membeli Initial Public Offering (IPO) di Pasar Modal Perdana Indonesia. *Jurnal Moneter: Akuntansi Dan Keuangan*, IV(2).

- Hermanto. (2017). Perilaku Mahasiswa Ekonomi Di Universitas Esa Unggul Dalam Melakukan Investasi di Pasar Modal. *Jurnal Ekonomi*, 8(2), 1–12.
- Hoffmann, A. O. I., Post, T., & Pennings, J. M. E. (2015). How Investor Perceptions Drive Actual Trading and Risk-Taking Behavior. *Journal of Behavioral Finance*, 16(1), 94–103. <https://doi.org/10.1080/15427560.2015.1000332>
- Hoyer, W. D., & MacInnis, D. J. (2010). *Consumer Behavior*. Cengage Learning.
- Jayantari, I. A. A. U., & Seminari, N. K. (2018). Peran Kepercayaan Memediasi Persepsi Risiko Terhadap Niat Menggunakan Mandiri Mobile Banking Di Kota Denpasar. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(5), 2621. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2018.v07.i05.p13>
- Jogiyanto. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE Yogyakarta.
- Joshi, D. (2019). An Analysis of Security Market Growth and Individuals' Investment Decision. *Journal of Business and Social Sciences Research*, 3(1), 15–32. <https://doi.org/10.3126/jbssr.v3i1.24838>
- Lemiyana. (2021). investasi dan lifestyle investor perempuan di. *Jurnal Istiqro (Jurnal Hukum Islam, Ekonomi, Dan Bisnis)*, 7(2), 189–202. <https://doi.org/10.30739/istiqro.v7i2.916>
- Loris, R. P., & Jayanto, P. Y. (2021). the Effect of Representativeness, Availability, Anchoring, Risk Perception, and Herding on Investment Decisions Syariah Investors. *Jurnal Akuntansi*, 11(1), 81–92. <https://doi.org/10.33369/j.akuntansi.11.1.81-92>
- Lubis, A. N., Sadalia, I., Fachrudin, K. A., & Meliza, J. (2013). *Perilaku Keuangan Investor*. USU Press. <http://usupress.usu.ac.id>
- Lubis, T. A. (2016). *Manajemen Investasi Dan Perilaku Keuangan*. Salim Media Indonesia. www.salimmedia.com
- Maditinos, D., Chatzoudes, D., & Sarigiannidis, L. (2013). An examination of the critical factors affecting consumer acceptance of online banking A focus on the dimensions of risk. *March*. <https://doi.org/10.1108/13287261311322602>
- Mutswenje, S. V. (2014). A Survey of the Factors Influencing Investment Decisions: The Case of Individual Investors at the NSE. *International Journal of Humanities and Social Science*, 4(4), 25–28. http://www.ijhssnet.com/journals/Vol_4_No_4_Special_Issue_February_2014/11.pdf
- Nagy, A., & Obenberger, W. (1994). Factors Influencing Individual Behavior Investor. *Financial Analyst Journal*, 63–68.
- Pavlou, P. A. (2003). Consumer acceptance of electronic commerce: Integrating trust and risk with the technology acceptance model. *International Journal of Electronic Commerce*, 7(3), 101–134. <https://doi.org/10.1080/10864415.2003.11044275>
- Pradikasari, E., & Isbanah, Y. (2018). Pengaruh Financial Literacy, Illusion of Control, Overconfidence, Risk Tolerance, dan Risk Perception Terhadap Keputusan Investasi Pada Mahasiswa di Kota Surabaya. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 6(4), 424–434.
- Pratama, A. O., Purba, K., Jamhur, J., & Tri Prasetyo, P. B. (2020). Pengaruh Faktor Perilaku Investor Saham Terhadap Keputusan Investasi di Bursa Efek Indonesia. *Moneter - Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 7(2), 170–179. <https://doi.org/10.31294/moneter.v7i2.8659>
- PT Kustodian Sentral Efek Indonesia. (2021). *Statistik Pasar Modal Indonesia Februari 2021. November*, 1–6. https://www.ksei.co.id/files/Statistik_Publik_Januari_2021.pdf
- Purboyo, Zulfikar, R., & Wicaksono, T. (2019). pengaruh aktifitas galeri investasi, modal minimal investasi, persepsi resiko dan persepsi retur terhadap minat investasi saham syariah (Studi pada Mahasiswa Uniska MAB Banjarmasin). *Jurnal Wawasan Manajemen*, 7(2), 136–150.
- Purwohedi, U. (2022). *Metode Penelitian Prinsip Dan Praktik* (1st ed.). Jakarta: Raih Asa

Sukses.

- Putri, M. R., Malikah, A., & Afifudin. (2020). Analisis Preferensi Investor Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi. *E-Jra*, 09(02), 47–57.
- 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*, 9, 3407. <https://doi.org/10.24843/eeb.2017.v06.i09.p09>
- Riri, V., Manurang, A. H., & Kartika, T. R. (2020). The Effect of Overconfidence and Behavioural Motivation on Stock Investment Decisions. *International Journal of Creative Research Thoughts*, 8(11), 503–511.
- Rosdiana, R. (2020). Investment Behaviour In Generation Z and Millenial Generation. *DIJEFA (Dinasti International Journal Of Economics, Finance, & Accounting)*, 1(2), 358–372. <https://doi.org/10.38035/DIJEFA>
- Rosni. (2017). Analis Tingkat Kesejahteraan Masyarakat Nelayan Di Desa Dhari Kecamatan Talawi Kabupaten Butabara. *Jurnal Geografi*, 9(1), 53–66. <https://jurnal.unimed.ac.id/2012/index.php/geo/article/viewFile/6038/5367>
- Safryani, U., Aziz, A., & Triwahyuningtyas, N. (2020). Analisis Literasi Keuangan, Perilaku Keuangan, Dan Pendapatan Terhadap Keputusan Investasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 8(3), 319–332. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v8i3.384>
- Salerindra, B. (2020). Determinan Keputusan Investasi Mahasiswa pada Galeri Investasi Perguruan Tinggi di Surabaya dan Malang. *Jurnal Ilmu Manajemen*, Volume 8(Nomor 1), Halaman 157-173.
- Sarawatari Alnanda, Y., Hasan, A., & Ivalaili. (2021). Pengaruh Persepsi Risiko, Ekspektasi Return, Behavioral Motivation dan Kemajuan Teknologi terhadap Keputusan Investasi di Peer to Peer Lending Syariah. *Human Falah : Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 8(2), 1–23.
- Sivarajan, S., & Bruijn, O. De. (2020). Risk Tolerance, Return Expectations and Other Factors Impacting Investment Decisions. *The Journal of Wealth Management*, jwm.2020.1.124. <https://doi.org/10.3905/jwm.2020.1.124>
- Su, S., Liu, Y.-L., & Lee, L.-L. (2022). the Effect of Demographic Characteristics on Risk Perception and Investment Decision: an Empirical Study in Vietnam. *Indian Journal of Finance and Banking*, 9(1), 19–32. <https://doi.org/10.46281/ijfb.v9i1.1548>
- Sumarwan, U., Jauzi, A., Mulyana, A., Karno, B. N., Mawardi, P. K., & Nugroho, W. (2011). *Riset Pemasaran dan Konsumen Panduan Riset dan Kajian: Kepuasan, Perilaku Pembelian, Gaya Hidup, Loyalitas dan Persepsi Risiko*. PT Penerbit IPB Pers.
- Syafaah Laily, N., & Aeni, N. (2020). Pengaruh Tingkat Return Dan Risk Terhadap Keputusan Berinvestasi Di Reksadana Syariah. *IHTIYATH Jurnal Manajemen Keuangan Syariah*, 4(1), 46–58. <http://www.elsevier.com/locate/scp>
- Syawiyanti, A. R., & Kuswanto, A. (2019). an analysis of factors influencing investment decision making in indonesia ' s capital market. *International Journal of Economics, Commerce, and Management*, VII(5), 58–69.
- Talal, A., Alqisie, A., & Al Shorafa, A. (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.
- Tandelilin, E. (2012). Dasar-dasar Manajemen Investasi. In *Manajemen Investasi* (pp. 1–34).
- Tandio, T., & Widanaputra, A. A. G. P. (2016). pengaruh pelatihan pasar modal, return, persepsi risiko, gender, dan kemajuan teknologi pada minat investasi mahasiswa. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 16, 2316–2341.
- Ummah, A., Ahsan, M., & Anas, A. (2021). Students' Investment Decisions with Intention as

- an Intervening Variable. *Equilibrium: Jurnal Ekonomi Syariah*, 9(1), 135.
<https://doi.org/10.21043/equilibrium.v9i1.9995>
- Wirajunayasa Agung, P. A., & Putri, A. D. (2017). Analisis kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah initial public offerings. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 19(3), 1916–1942.
- Yolanda, Y., & Tasman, A. (2020). Pengaruh Financial Literacy dan Risk Perception terhadap Keputusan Investasi Generasi Millennial Kota Padang. *Jurnal Ecogen*, 3(1), 144.
<https://doi.org/10.24036/jmpe.v3i1.8533>
- Yuni Sukandani, Siti Istikhoroh, R. B. D. W. (2019). Behavioral Finance Pada Proses Pengambilan Keputusan Investasi. *SNHRP-II*, 150–156.
- Yuwono, W., & Erika. (2020). analisis pengaruh citra perusahaan, informasi akuntansi, informasi netral, rekomendasi penasehat dan kebutuhan finansial terhadap keputusan investasi di pasar modal. *SEIKO : Journal of Management & Business*, 3(3), 143–155.