

Faktor Yang Mempengaruhi Keinginan Investasi Investor Muda di Pasar Modal Indonesia

Riyadi Aprayuda¹
Fakultas Ekonomi
Universitas Andalas, Indonesia
Email: riyadiaprayuda@gmail.com

Fauzan Misra²
Fakultas Ekonomi
Universitas Andalas, Indonesia

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh sikap, dampak lingkungan sosial, dan pengetahuan investasi terhadap keinginan berinvestasi di pasar modal oleh investor muda. Secara khusus, studi ini mengacu pada prediktor *Theory of Planned Behavior* (Ajzen, 1991) untuk membangun faktor yang mempengaruhi keinginan investasi. Penelitian ini menggunakan data primer dari kuesioner tertutup, dengan 166 tanggapan valid melalui survei online dari investor di beberapa galeri investasi universitas yang ada di Indonesia. Data dianalisis menggunakan *Structural Equation Modeling* (SEM). Hasil penelitian menunjukkan bahwa sikap investor dan pengetahuan investasi berpengaruh terhadap keinginan berinvestasi. Namun dampak lingkungan sosial tidak berhasil menjadi pemicu keinginan investasi investor muda. Temuan ini menggaris bawahi pengaruh lingkungan sosial hanya menjadi pendukung, faktor internal dari diri individu merupakan yang utama membuat investor muda ingin berinvestasi. Sebagai kontribusi praktis, temuan ini menyiratkan sikap positif dan menambah pengetahuan terkait investasi dapat diterapkan sebagai strategi menjaring investor baru di pasar modal.

Kata Kunci: Keinginan Investasi; Sikap Investor; Dampak Lingkungan Sosial; Pengetahuan investasi; Investor Muda.

Factors Affecting Investment Intention of Young Investors in the Indonesian Capital Market

ABSTRACT

This study aims to examine the influence of attitudes, the impact of the social environment, and investment knowledge on the desire to invest in the capital market by young investors. Specifically, this study refers to the predictors of Theory of Planned Behavior (Ajzen, 1991) to establish factors that influence investment desires. This study uses primary data from a closed questionnaire, with 166 valid responses through online surveys from investors in several university investment galleries in Indonesia. Data were analyzed using Structural Equation Modeling (SEM). The results showed that the attitude of investors and investment knowledge influence the desire to invest. However, the impact of the social environment did not succeed in triggering the investment desire of young investors. These finding underscores the influence of the social environment only being a support, meanwhile, the internal factors of the individual are the main ones making young investors want to invest. As a practical contribution, these finding suggest a positive attitude and increase investment-related knowledge can be applied as a strategy to attract new investors in the capital market.

Keywords: *Investment Intention; Investor's Attitude; Social Environmental Impacts; Investment knowledge; Young Investor.*



E-JA
e-Jurnal Akuntansi
e-ISSN 2302-8556

Vol. 30 No.5
Denpasar, Mei 2020
Hal. 1084-1098

Artikel Masuk:
27 Maret 2020

Tanggal Diterima:
22 Mei 2020

PENDAHULUAN

Keinginan merupakan kategori tujuan seseorang dan aspek atau hal tertentu yang ingin dicapai seseorang (Hedström, 2005). Solihat & Arnasik (2018) mengemukakan individu akan menyukai utilitas yang lebih tinggi untuk dari suatu tindakan yang mereka lakukan untuk mencapai kemakmuran. Pemikiran ini sejalan dengan konsep investasi yang dimana merupakan menempatkan dana saat ini dengan harapan untuk mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang (Fahmi, 2014). Sebagai landasan keinginan investasi, investor ingin mendapatkan manfaat ekonomi, sosial, atau manfaat lainnya dalam jangka waktu tertentu (Budiartha, & Suardikha, 2014). *et al.* (2014) menemukan bukti bahwa imbalan dan persepsi akan mempengaruhi minat investasi investor. Fleiß, Hatzl, Seebauer, & Posch (2016) menegaskan landasan penting pada keinginan seseorang investor adalah preferensi, kebutuhan dan keyakinan mereka. Keinginan investor didasari dari bagaimana investor menerima dan memproses informasi yang mereka dapatkan untuk membuat suatu perilaku keputusan investasi (Jagongo & Mutswenje, 2014). Saat keinginan investasi investor sudah muncul mereka pada umumnya akan memulai mengevaluasi informasi yang terkait perusahaan seperti instrumen fundamental, teknikal, informasi akuntansi, dan sebagainya untuk menjadi pertimbangan mereka saat ingin membuat keputusan apakah membeli suatu instrumen investasi yang ada di pasar modal (Ali, 2011).

Sebagai dasar keputusan investasi informasi pengungkapan perusahaan adalah alasan investor membuat keputusan investasi (Seperti, Godker & Mertins, 2018; He, Wright, & Evans, 2018; Mohamad, Tahir, & Ahmad, 2019; Obaidat, 2016; Zaidi & Tahir, 2019), karena pengungkapan informasi sering mengandung informasi persuasif (Elliott, Hodge, & Sedor, 2012). Namun, Christanti & Mahastanti (2011) mengkalsifikasi selain faktor informasi pengungkapan perusahaan, aspek psikologis investor juga merupakan penentu perilaku keputusan investasi mereka. Penelitian sebelumnya telah meneliti tentang perilaku investor membuat keputusan investasi (seperti, (Afroze, Rahman, Bristy, & Parvin, 2015; Islamoğlu, Apan, & Ayvali, 2015; Salem, 2019; Sarkar & Sahu, 2017, 2018). Namun, penelitian yang sudah dilakukan hanya meneliti dimana saat investor membuat perilaku keputusan investasi. Sebelum investor memutuskan untuk membuat perilaku keputusan investasi, investor harus memiliki keinginan untuk memulai investasi tersebut, konsep ini telah diungkapkan oleh Ajzen (1991) bahwa sebelum individu menunjukkan perilaku spesifik (seperti pengambilan keputusan), terlebih dahulu terbentuk keinginan.

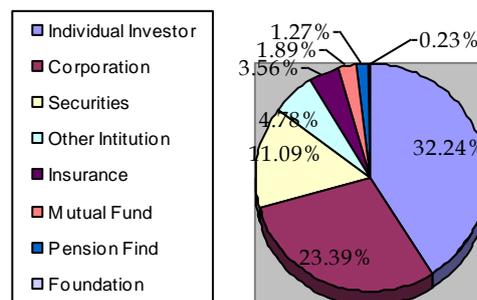
Ajzen (1991) mendeskripsikan *Theory of Planned Behavior* (TPB) yang merupakan perpanjangan dari *Theory of Reasoned Action* (TRA) (Ajzen & Fishbein, 1980). Ajzen (1991) pada *Theory of Planned Behavior* mengemukakan tiga penentu untuk memprediksi keinginan yaitu : 1) *Attitude toward the behavior*, 2) *Subjective norm*, 3) *Perceived Behavioral Control*. Penelitian ini dibangun berdasarkan penelitian perilaku untuk menyelidiki pertanyaan apa yang menjadi keinginan investor ingin berinvestasi dipasar modal. Peneliti menghubungkan tiga faktor yang mempengaruhi keinginan investasi yaitu : 1) Sikap Investor sebagai prediktor dari *Attitude toward the behavior*, 2) dampak lingkungan sosial sebagai prediktor dari *subjective norm* dan 3) Pengetahuan investasi sebagai prediktor

dari *perceived behavioral control*. Ketiga hal ini bersumber dari preferensi dan kebutuhan mereka, memengaruhi keinginan investor untuk berinvestasi dipasar modal.

Phan & Zhou (2014) menemukan bukti bahwa sikap, norma subyektif, dan persepsi tentang kontrol perilaku memiliki efek positif pada intensi investor individu. Sejalan dengan temuan Sondari & Sudarsono (2015) mengemukakan bahwa terdapat berpengaruh positif antara norma subyektif dengan intensi individu untuk berinvestasi saham. Kemudian, Gamel, Menrad, & Decker, (2017) yang meneliti sikap investor ritel terhadap investasi menemukan bukti bahwa sikap memengaruhi keinginan berinvestasi pada energi terbarukan. Temuan serupa ditunjukkan oleh Lillemo, Alfnes, Halvorsen, & wik (2013) yang menemukan bukti bahwa sikap lingkungan memengaruhi keinginan berinvestasi. Lee (2009) menegaskan bahwa sikap memberikan berpengaruh positif sejalan dengan keinginan investor untuk berinvestasi. Berbeda dengan penelitian Pascual-Ezama, Scandroglio, & Liaño (2014); Shanmugham & Ramya (2012) menemukan bukti tidak ada berpengaruh norma subyektif terhadap intensi untuk berinvestasi. Menurut Pascual-Ezama *et al.* (2014) saat sikap menunjukkan peran yang kuat akan dapat melemahkan peran norma subjektif, ini membuat sikap tidak hanya memberikan dampak pada intensi tetapi juga berhubungan langsung dengan perilaku. Di sisi lain, pada penelitian di luar bidang investasi, Huang, Chou, & Lin (2010) meneliti perilaku konsumen produk travel menemukan bahwa sikap tidak berpengaruh terhadap intensi pembelian, karena kurangnya informasi sehingga membuat sikap ragu-ragu pada konsumen.

Xu, Zuo, Gao, & Yao (2019) meneliti faktor yang mempengaruhi kepuasan dan niat pinjaman dalam investasi. Mereka menemukan bukti bahwa pengalaman berpengaruh terhadap kepuasan dan kepuasan akan berpengaruh terhadap keinginan. Kemudian Putra, Ananingtias, Sari, Dewi, & Silvy (2016) menyatakan bahwa pengetahuan masyarakat akan instrumen investasi dan pengalaman dalam berinvestasi mempengaruhi psikologis masyarakat dalam menentukan keputusan investasi (Putra *et al.*, 2016). Hal ini dibuktikan pada penelitian Akhter & Ahmed (2013) terkait aspek perilaku investor individu untuk berinvestasi di pasar saham Bangladesh, hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investor sebagian besar dipengaruhi oleh pengetahuan, pengalaman masa lalu dan saran ahli atau rekan. Selain itu, juga diketahui bahwa tindakan masa lalu investor individu memiliki hubungan yang kuat dengan tindakan mereka di kemudian hari (Koesrindartoto, Aaron, Yusgiantoro, & Dharma, 2020; Yusgiantoro, 2018). Namun, Afroze *et al.*, (2015) mengungkapkan pertimbangan rekomendasi broker, pendapat keluarga dan teman merupakan hal yang kurang diperhatikan oleh investor.

Riset ini penting dilakukan, selain untuk keperluan pengembangan strategi untuk menjaring investor baru di pasar modal (seperti, Mulyana, Hidayat, & Puspitasari, 2019), pemahaman mengenai perilaku investor individu juga penting karena mereka merupakan investor mayoritas di pasar modal Indonesia. Koesrindartoto *et al.* (2020) menemukan bukti investor individu lebih mampu menggerakkan pasar saham di negara-negara berkembang. Gambar 1 berikut menggambarkan proporsi perdagangan saha di Indonesia:



Grafik 1. Nilai Proporsi Perdagangan dari berbagai Institusi dan Individual investor pada Indonesia Stock Exchange 2015

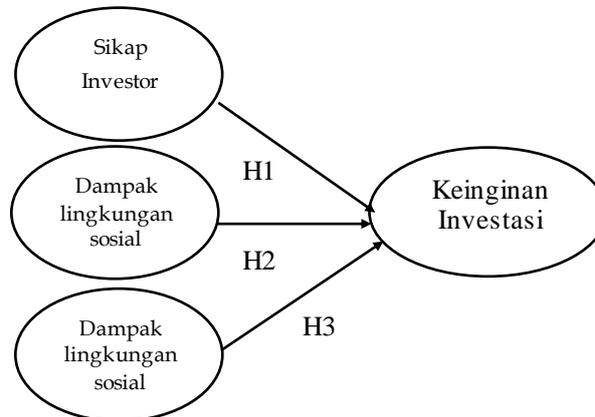
Sumber: Koesrindartoto, Aaron, Yusgiantoro, & Dharmas, 2020

Berbeda dengan penelitian sebelumnya penelitian ini akan lebih spesifik meneliti faktor yang mempengaruhi keinginan investasi pada investor individu di kalangan muda, karena mayoritas investor individu saat ini didominasi oleh investor kalangan usia muda (20-39 tahun) sebesar 39.72% (Sari, 2018). Hal ini karena fleksibilitas dan harga instrumen pasar modal yang terjangkau membuat investasi pasar modal disukai oleh kalangan muda (Aren & Aydemir, 2015). Aren & Aydemir (2015) menemukan bukti orang-orang lebih muda saat ini cenderung berinvestasi pada saham, aset jangka panjang dan mengambil lebih banyak risiko, di sisi lain untuk orang yang lebih tua tidak membuat perencanaan investasi jangka panjang karena mereka berpikir bahwa mereka tidak punya waktu untuk pengembaliannya. Pesatnya pendirian Galeri investasi Bursa Efek Indonesia dilingkungan kampus di Indonesia juga mendorong pertumbuhan investor muda (Muryanto, 2019). Berdasarkan penelitian sebelumnya, faktor keinginan investor muda untuk berinvestasi sangat penting untuk diteliti karena investor kalangan muda dapat secara langsung merefleksikan kondisi pasar modal Indonesia.

Tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk mengulas determinan niat (*intention*) sebelum investor muda membuat keputusan investasi sebagai manifestasi dari perilaku (*behavior*). Secara khusus, tujuan penelitian ini adalah untuk menguji secara empiris pengaruh dari sikap, dampak lingkungan sosial, dan pengetahuan investasi terhadap keinginan investor muda untuk berinvestasi di pasar modal Indonesia.

Penelitian ini berkontribusi memberikan bukti empiris sikap investor dan kontrol berperilaku mampu menjadi prediktor keinginan investasi investor muda di pasar modal. Dalam hal ini, penelitian memberikan dukungan pada teori TPB dari segi keinginan investor spesifik pada investor muda yang lebih mengutamakan faktor internal mereka. Sebagai kontribusi praktis, temuan ini menyiratkan sikap positif dan menambah pengetahuan terkait investasi dapat diterapkan sebagai strategi menjaring investor baru di pasar modal.

Kerangka Konseptual Pada Penelitian ini ditampilkan pada Gambar 1. Berikut ini



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Sumber: Data Penelitian, 2020

Ajzen (1991) mengemukakan *Theory of Planned Behavior* (TPB) sikap, norma subjektif, dan persepsi tentang kontrol perilaku mampu menjadi penentu keinginan individu sebelum individu membuat perilaku. Teori sejalan dengan penelitian Phan & Zhou (2014) tentang perilaku investor individu di pasar modal Vietnam, penelitian berhasil membuktikan sikap, subjektif norm, dan persepsi tentang kontrol perilaku memiliki pengaruh positif pada keinginan investor individu. Gamel et al (2017) meneliti faktor apa yang dapat mempengaruhi investor ritel terhadap terhadap investasi energi terbarukan dan menemukan bukti bahwa sikap mempengaruhi keinginan investor retail untuk investasi dalam energi terbarukan. Temuan ini diperkuat oleh Lillemo *et al.* (2013) yang menemukan bahwa sikap lingkungan memengaruhi kemungkinan investasi pemanasan rumah tangga dan pilihan peralatan pemanas. Lee (2009) menegaskan bahwa sikap akan berpengaruh positif sejalan keinginan investor untuk berinvestasi. Berlandaskan hal tersebut maka hipotesis 1 dirumuskan sebagai berikut:

H₁: Sikap Investor memiliki pengaruh signifikan positif terhadap keinginan Investasi Investor muda di Pasar Modal Indonesia.

Mengikuti harapan orang-orang di suatu lingkungan atau Melakukan tindakan apa yang orang lain perbuat dan lakukan berkaitan dengan keyakinan normatif individu (Peter & Olson, 2014). Meningkatnya pengaruh tekanan sosial disebabkan karena ada hukuman atau penghargaan yang diberikan kelompok orang tertentu yang diacu atas suatu perilaku (Ramayah, Rouibah, Gopi, & John, 2009). Akhter & Ahmed (2013) meneliti terkait aspek perilaku investor individu untuk berinvestasi di pasar saham Bangladesh. Hasil penelitian mereka membuktikan bahwa keputusan investor sebagian besar dipengaruhi oleh saran ahli atau rekan. Temuan penelitian ini diperkuat dengan penelitian Azizi & Sanaji (2018) meneliti efektivitas kampanye social marketing yuk nabung saham, untuk memprediksi niat berinvestasi pada saham. Mereka menemukan bukti empiris bahwa norma subjektif memengaruhi intensi berperilaku, khususnya intensi dalam berinvestasi saham. Dalam arah yang sama, Sondari & Sudarsono (2015) menemukan bukti bahwa norma subjektif berpengaruh positif terhadap

intensi seseorang untuk berinvestasi saham. Berlandaskan hal tersebut, hipotesis 2 dirumuskan sebagai berikut:

H₂ : Dampak lingkungan sosial memiliki pengaruh signifikan positif terhadap keinginan Investasi Investor muda di Pasar Modal Indonesia.

Nursito & Nugroho, (2013) meneliti interaksi pengetahuan dan efikasi diri terhadap intensi. Mereka menemukan bukti terdapat pengaruh positif antara pengetahuan dengan intensi. Temuan ini sejalan dengan penelitian Huda & Gofur (2012) menemukan bukti pengetahuan memiliki pengaruh signifikan terhadap intensi. Kemudian, Gusti, Isyandi, Bahri, & Afandi (2015) menyimpulkan bahwa pengetahuan berhubungan dan berkontribusi positif dengan intensi. Pengalaman tindakan masa lalu, serta pengetahuan investor individu memiliki hubungan yang kuat dengan tindakan mereka di kemudian hari (Koesrindartoto *et al.*, 2020) (Yusgiantoro, 2018). Di perkuat dengan penelitian Akhter & Ahmed (2013) membuktikan bahwa sebagian besar keputusan investor dipengaruhi oleh pengetahuan dan hal masa lalu. Berlandaskan hal tersebut, hipotesis 3 dirumuskan sebagai berikut:

H₃ : Pengetahuan Investasi memiliki pengaruh signifikan positif terhadap keinginan Investasi Investor muda di Pasar Modal Indonesia.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini berfokus pada data primer yang telah dikumpulkan melalui survei online dengan menggunakan kuesioner tertutup. Data telah dikumpulkan dengan bantuan google form dikirimkan pada Galeri Investasi di beberapa Universitas Indonesia. Jumlah responden yang berhasil didapatkan sebanyak 192 orang. Penentuan sampel menggunakan teknik *Purposive Sampling* dengan kriteria, 1) Responden harus berada pada usia 20 hingga 39 tahun, kriteria ini didasarkan pada karakteristik usia muda yaitu salah satunya generasi millennial generasi kelahiran tahun 1981-2000 (Harding, 2011). 2) Telah melakukan registrasi pada Galeri Investasi dengan memiliki akun saham di perusahaan sekuritas atau memiliki *Single Investor investor* (SID), kriteria ini didasarkan dengan asumsi Responden yang memiliki akun saham di perusahaan sekuritas atau SID adalah responden yang terlibat di dalam investasi pasar modal. Berdasarkan kriteria yang ditetapkan peneliti mendapat 166 jawaban valid yang dapat digunakan. 26 sisanya menjawab tidak memiliki akun saham dan tidak sesuai kriteria usia sample. Proses penyaringan responden awal kami berhasil mengumpulkan 166 responden pada lima Galeri Investasi di Indonesia diantaranya 1) GI Univ. Muhammadiyah Riau 86 responden, 2) GI Universitas Riau 12 responden, 3) GI Uin Suska Fekonso 14 responden, 4) GI Fak. Ekonomi Univ. Andalas 34 responden, 5) GI Univ. Dharma Andalas 20 responden. Data demografi responden dapat dilihat pada Tabel 1.

Tabel 1. Data Demografi Responden

Jenis Kelamin	F	Umur	F	Wilayah	F
Pria	25	20-25 Tahun	125	Prov.Riau	112
Wanita	141	26-30 Tahun	41	Prov. Sumatra Barat	54
Total	166	Total	166	Total	166

F = Frekuensi

Sumber: Data Penelitian, 2020

Konstruksi variable dalam penelitian ini bersifat laten (*unobserved*) yaitu, mereka tidak dapat diamati atau diukur secara langsung. Karena itu penelitian ini mengukurnya secara tidak langsung dengan menggunakan seperangkat pertanyaan sebagai indikator (elemen) untuk mengukur latent. Setiap indikator (pertanyaan) menggunakan skala likert 5 poin. 1 menunjukkan sangat tidak setuju, sampai angka 5 menunjukkan sangat setuju. Menurut (Budiaji, 2013) skala likert 5 poin dapat dipakai untuk meningkatkan diferensiasi poin, sehingga pemilihan kategori jawaban dalam angket online dapat lebih spesifik, ini akan menghasilkan uji validitas dan reliabilitas yang baik.

Penelitian ini menganalisis data yang diperoleh dari survei menggunakan *structural equation modelling* (SEM) karena peneliti perlu menganalisis model SEM dengan variabel laten yang mewujudkan konstruksi hipotetis (Kline, 2011). Dalam penelitian ini, konstruk yang memerlukan regresi dengan tiga jalur yang mengarah ke konstruk keinginan investasi. Penelitian ini menggunakan SPSS versi 21 dan Amos versi 24 telah diterapkan. untuk secara bersamaan memperkirakan pengukuran dan model struktural.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan *exploratory factor analysis* (EFA) karena merupakan alat statistik yang dilakukan untuk menangkap keterkaitan yang ada di antara set variabel (Pallant, 2010). Hasil dari EFA dapat dilihat pada Tabel 2.

Tabel 2. KMO and Bartlett's Test

Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.	0.813
<i>Bartlett's Test of Sphericity</i>	
Approximate Chi-Square	1097.567
Df	91
Sig.	0.000

Sumber: Data Penelitian, 2020

Tabel 2. Menunjukkan nilai KMO sebesar 0.813 (diantara 0-1 dan diatas 0.6) dan nilai *Bartlett's Test of Sphericity* menunjukkan signifikan 0.000 (<0.05). Tabachnick (2007) menyatakan bahwa nilai KMO lebih dari 0,60 diperlukan dalam analisis faktor. Hal ini mengindikasikan bahwa analisis faktor dapat dilakukan

Penelitian ini menilai Realibilitas masing-masing indikator dengan memeriksa pemuatan faktor dari setiap skala-item. Semua indikator untuk *factor loads* lebih tinggi dari 0,73. Menurut Hair, Black, Babin, & Anderson (2014) semua item dengan *factor loads* di atas 0,5 dianggap signifikan secara praktis dan memiliki validitas yang kuat. Hasil dari model pengukuran dan nilai faktor *loading* dapat dilihat pada Tabel 3.

Penelitian ini menilai model pengukuran untuk realibilitas Konstruk dan validitas (Validitas Konvergen dan Validitas diskriminan). Reliabilitas konstruk 0,70 atau lebih tinggi dianggap dapat diterima. Masing-masing model pengukuran memiliki reliabilitas komposit lebih tinggi dari 0,72 (seperti disajikan pada Tabel 4). Hasil ini menunjukkan bahwa konstruk dalam penelitian ini adalah andal (*reliable*).

Tabel 3. Model Pengukuran, Statistik deskriptif, faktor loading, dan t-statistik

Konstruk laten	Faktor	Mean	Standar deviasi	Factor Load				t-statistik
				Faktor 1	Faktor 2	Faktor 3	Faktor 4	
Pengetahuan Investasi	IE 1	3.95	0.663	0.731	0.427	0.068	0.068	10.953
	IE 2	4.03	0.617	0.770	0.250	0.117	-0.012	11.084
	IE 3	4.06	0.649	0.820	0.208	0.014	0.104	11.452
	IE 4	4.05	0.611	0.812	0.082	0.119	0.077	9.825
	IE 5	4.02	0.592	0.860	0.043	0.038	0.048	10.104
Keinginan	II 1	3.51	0.653	0.303	0.817	0.097	0.065	10.748
	II 2	3.64	0.792	0.129	0.817	0.205	-0.082	9.869
	II 3	3.43	0.682	0.256	0.795	0.239	0.028	10.863
Sikap Investor	IA 1	3.51	0.858	0.052	0.250	0.821	0.091	8.248
	IA 2	3.83	0.803	0.075	0.137	0.814	0.090	7.373
	IA 3	3.58	0.897	0.104	0.086	0.782	0.076	7.162
Dampak Lingkungan Sosial	ISE 1	3.73	0.977	0.104	-0.138	0.012	0.745	5.499
	ISE 2	3.49	0.860	-0.002	0.079	0.051	0.857	6.839
	ISE 3	3.67	0.942	0.094	0.086	0.217	0.865	5.942

Semua faktor load item pada konstruk masing-masing signifikan secara statistik ($p < 0.0001$, *one-tailed*). $n = 166$

Sumber: Data Penelitian, 2020

Average Variance Extracted (AVE) untuk semua konstruksi dalam model kami lebih tinggi dari 0,54, ini menunjukkan tingkat validitas konvergen yang memadai. Nilai AVE diatas 0,5 mengindikasikan validitas konvergen yang dapat diterima (Hulland, 1999). Perbandingan akar kuadrat (SQRT) dari AVE lebih besar dari koefisien korelasi nilai Validitas diskriminan akan diterima (Zainudin, 2012). Hasil dari konstruk reliabilitas, AVE dan koefisien korelasi dapat dilihat pada Tabel 4.

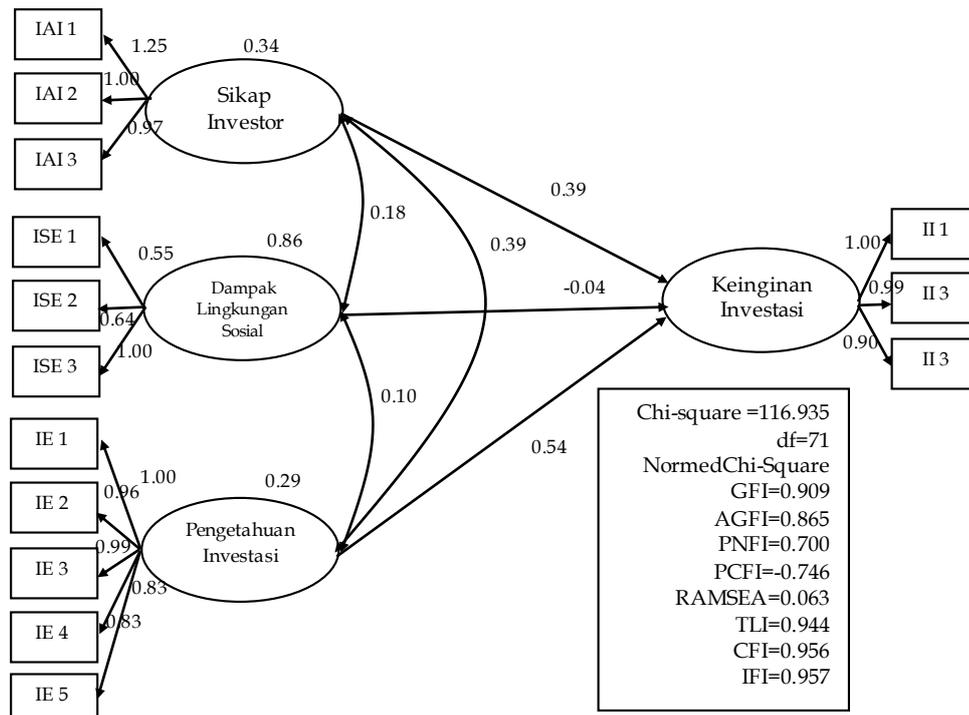
Tabel 4. Konstruk Reliabilitas, Cronbach Alpha, average variance extracted (AVE), diskriminan validitas dan korelasi

Konstruk Latent	Konstruk Reliabilitas	Cronbach Alpha	AVE	Korelasi dan SQRT dari AVE			
				IE	II	IA	ISE
Pengetahuan Investasi (IE)	0.801	0.887	0.611	0.782			
Keinginan (II)	0.828	0.833	0.637	0.584	0.798		
Sikap Investor (IA)	0.726	0.773	0.548	0.260	0.499	0.741	
Dampak Lingkungan Sosial (ISE)	0.753	0.774	0.578	0.208	0.169	0.333	0.760

Sumber: Data Penelitian, 2020

Selanjutnya untuk memastikan pemenuhan persyaratan model struktural, nilai goodness-of-fit (GOF) harus memenuhi kriteria minimal Absolute fit: Normed ChiSq ≤ 3 , RMSEA ≤ 0.08 , GFI ≥ 0.90 . Incremental Fit: CFI ≥ 0.90 , AGFI ≥ 0.80 , IFI ≥ 0.90 , TLI ≥ 0.90 . Paesimonius fit : PNFI ≥ 0.5 , PCFI ≥ 0.5 (Zainudin, 2012). Gambar 2 Menunjukkan nilai Absolute fit : RMSEA = 0,063, Normed ChiSq = 1.646, GFI=0.909, Incremental fit : CFI = 0,956, AGFI = 0,865, IFI = 0,957, TLI=0.944 dan Paesimonius fit : PNFI = 0,700, PCFI = 0,7746 hasil ini menunjukkan model yang baik sesuai, karena semua nilai memenuhi nilai

goodness-of-fit (GOF). Oleh karena itu, diasumsikan bahwa model ini sesuai untuk analisis struktural. Model struktural dapat dilihat pada gambar 2.



Gambar 2. Model Struktural

Sumber: Data Penelitian, 2020

Gambar 2 Menunjukkan nilai koefisien jalur dalam menunjukkan 0.39 untuk sikap investor pada keinginan investasi, -0.4 untuk dampak lingkungan sosial pada keinginan investasi, dan 0.54 untuk pengetahuan investasi pada keinginan investasi. Sikap investor dan pengetahuan investasi menunjukkan nilai positif dan dampak lingkungan sosial menunjukkan nilai negatif. Secara statistik sikap investor dan pengetahuan investasi signifikan. Hair et al (2014) menyatakan nilai koefisien jalur harus minimum 0,15. Hal ini menunjukkan bahwa sikap investor dan pengetahuan investasi adalah pemicu utama untuk membuat investor untuk ingin berinvestasi di pasar modal. Selanjutnya hasil regresi pengujian hipotesis dapat dilihat pada Tabel 5.

Tabel 5. Hasil Regresi Pengujian Hipotesis

Hubungan	Estimat	SE	CR	P
Keinginan Investasi ← Sikap Investor	0.392	0.91	4.313	***
Keinginan Investasi ← Dampak Lingkungan Sosial	0.047	0.47	-0.853	0.393
Keinginan Investasi ← Pengetahuan Investasi	0.537	0.91	5.916	***

Sumber: Data Penelitian, 2020

Hipotesis 1 memprediksi bahwa sikap investor memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap keinginan investasi. Tabel 5 menunjukkan nilai p-value (***) untuk sikap investor ini kurang dari 0,001 dengan standar error 0,91. Hasil ini didukung model struktural dimana koefisien jalur yang mengarah dari Sikap investor ke keinginan investasi menunjukkan nilai positif ($\beta = 0,392$) dengan

signifikansi ($p < 0,001$). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa penelitian ini menerima Hipotesis 1 terdukung, yang berarti sikap investor memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap keinginan investasi. Hal ini mendukung TPB oleh Ajzen (1991) yang menyiratkan bahwa semakin tinggi *attitude* semakin kuat keinginan individu untuk melakukan perilaku yang akan dipertimbangkan. Hasil penelitian ini juga mendukung temuan Phan & Jian (2014); Gamel, Menrad, & Decker (2017); Lillemo, Alfnes, Halvorsen, & Wik (2013); Lee (2009) yang menyatakan sikap dapat mempengaruhi keinginan. Berbeda dengan penelitian Huang (2010) sikap tidak berpengaruh pada intensi karena kurangnya informasi, disini investor muda sudah diberikan informasi berupa sosialisasi oleh pasar modal Indonesia seperti seminar pasar modal atau edukasi sosialisasi investasi, informasi dari program “Yuk Nabung Saham” dan permainan stocklab di universitas (seperti, Azizi & Sanaji, 2018; Sulastyawati, Noprizal, & Kurniawan, 2017). Hal ini membentuk sikap positif bagi investor muda sehingga mereka memiliki keinginan investasi. Investor muda menilai berinvestasi di pasar modal adalah hal yang positif dan bisa mendapatkan keuntungan bagi mereka.

Hipotesis 2 menyatakan bahwa dampak lingkungan sosial memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap keinginan investasi. Tabel 5 menunjukkan nilai p-value (0.393) lebih dari 0,05, bersamaan dengan hasil model struktural dimana koefisien jalur yang mengarah dari dampak lingkungan sosial ke keinginan investasi menunjukkan nilai negatif ($\beta = -0,040$) dan signifikansi menunjukkan nilai 0.393 lebih besar dari 0.05. Dengan demikian, Hipotesis 2 gagal diterima. Dampak lingkungan sosial tidak berhasil mempengaruhi intensi investasi. Hasil ini menolak prediksi TPB Ajzen (1991) yang menyiratkan keyakinan normatif seseorang berhubungan dengan tindakan orang lain dan motivasi untuk mengikuti harapan orang disekitarnya. Penelitian ini tidak mendukung temuan penelitian Akhter & Ahmed (2013); Aziz & Sanaji (2018); Sondari & Sudarsono (2015) yang menyatakan norma subjektif berpengaruh positif terhadap intensi seseorang. Hasil penelitian mengindikasikan tekanan dari lingkungan sosial tidak akan berpengaruh pada individu, secara spesifik jika orang lain yang berada disekitar lingkungan individu melakukan investasi maka tidak akan mempengaruhi intensi investasi individu tersebut. Peneliti berpendapat investor kalangan muda tidak mementingkan pendapat keluarga, lingkungan sosial, teman atau rekan, sama halnya dengan Afroze *et al.* (2015) yang menyatakan investor muda lebih percaya pada diri sendiri dan lebih realistis dalam menyikapi investasi di pasar modal sehingga tidak terpengaruh oleh tekanan lingkungan sosial untuk memulai investasi. Prediktor norma subjektif hanya menjadi pendukung, pemikiran dan faktor internal diri individu adalah yang utama (Yogatama, 2013).

Hipotesis 3 menyatakan bahwa pengetahuan investasi memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap keinginan investasi. Tabel 5 menunjukkan nilai p-value (***) untuk pengetahuan investasi ini kurang dari 0,001 dengan standar error 0,91. Hasil ini didukung model struktural dimana koefisien jalur yang mengarah dari pengetahuan investasi ke keinginan investasi positif ($\beta = 0,537$) dan signifikan ($p < 0,001$). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa Hipotesis 3 terdukung, yang berarti pengetahuan investasi

memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap keinginan berinvestasi. Hasil penelitian mengindikasikan semakin baik investor muda menyikapi investasi serta semakin banyak pengalaman, pengetahuan atau pemahaman investor akan semakin tinggi keinginan investor untuk berinvestasi di pasar modal. Hal ini mendukung TPB oleh Ajzen (1991) yang menyiratkan bahwa semakin tinggi *Perceived Behavioral Control* semakin kuat keinginan individu untuk melakukan perilaku yang akan dipertimbangkan. Hasil penelitian ini mendukung temuan Phan & Jian (2014) yang menyatakan kontrol keprilakuan berpengaruh positif terhadap intensi investor individu. Penelitian ini juga sejalan dengan temuan Akhter & Ahmed (2013) yang menyimpulkan bahwa sebagian besar keputusan investor dipengaruhi oleh pengetahuan dan hal masa lalu. Peneliti berpendapat bahwa pemahaman yang didapatkan investor muda dari sosialisasi yang diberikan oleh pasar modal Indonesia dapat memberikan pengetahuan kepada mereka tentang investasi pasar modal (seperti, Azizi & Sanaji, 2018; Sulastyawati, Noprizal, & Kurniawan, 2017), yang dimana ini akan mempengaruhi keinginan investasi mereka.

SIMPULAN

Penelitian ini menguji pengaruh sikap investor, dampak lingkungan sosial, dan pengetahuan investasi terhadap keinginan investasi investor muda di pasar modal. Berdasarkan model persamaan struktural yang telah dilakukan diperoleh hasil dimana terdapat pengaruh positif dan signifikan pada sikap investor dan pengetahuan investor terhadap keinginan investasi investor muda di pasar modal. Hasil ini sesuai dengan teori yang dikemukakan Ajzen (1991) yang mengasumsikan bahwa sikap dan kontrol keprilakuan yang dirasakan dapat menjadi prediktor intensi. Namun di sisi lain, hasil studi menunjukkan tidak terdapat pengaruh signifikan dari dampak sosial lingkungan terhadap keinginan investasi investor muda di pasar modal. Hasil ini tidak sesuai dengan *subjective norm* prediktor ke dua dari TPB. Temuan ini menyiratkan bahwa *subjective norm* tidak mampu menjadi pemicu intensi dalam konteks investasi. Dalam penelitian ini investor muda mereka lebih realistis dalam menyikapi investasi di pasar modal, tidak terpengaruh oleh lingkungan sosial, seperti keluarga atau teman, dalam membuat keputusan berinvestasi. Hasil penelitian mengindikasikan semakin baik investor menyikapi investasi serta semakin banyak pengalaman, pengetahuan atau pemahaman investor, maka akan semakin tinggi keinginan investor untuk berinvestasi di pasar modal.

Berdasarkan hasil penelitian terdapat beberapa masukan untuk menarik keinginan investasi masyarakat khususnya kaum muda menggunakan pasar modal sebagai pilihan investasi. Karena Mayoritas investor individu didominasi oleh investor muda dan sebagian besar diantara mereka adalah Mahasiswa, lembaga BEI perlu menekankan strategi sosialisasi dan penguatan literasi keuangan mengenai investasi di pasar modal dan mengadakan beberapa pelatihan pasar modal. Hal ini dimaksudkan untuk mengenalkan instrumen investasi seperti saham, obligasi, reksadana, ETF dan derivatif kepada investor potensial secara lebih mendalam. Tindakan tersebut diharapkan dapat memberikan kesan positif sehingga investor potensial dapat membentuk

bersikap positif bahwa berinvestasi di pasar modal adalah hal yang menguntungkan.

Penelitian ini memiliki keterbatasan. Pertama, studi ini hanya melibatkan responden dari beberapa universitas yang terbatas hanya pada lima universitas di Propinsi Riau dan Sumatra Barat, keterbatasan ini dapat mengakibatkan hasil yang diperoleh kurang mampu digeneralisasi karena kemungkinan terdapatnya perbedaan karakteristik investor dari wilayah lain yang belum dipertimbangkan dalam studi ini. Penelitian yang akan datang dapat memperluas lokasi pemilihan sampel agar hasil yang diperoleh lebih relevan. Kedua, responden dalam penelitian ini sebagian besar investor muda berlatar belakang mahasiswa dan akademisi sehingga disarankan bagi peneliti selanjutnya untuk meneliti responden dengan berbagai latar belakang seperti para praktisi dan profesional agar karakteristik investor bisa lebih dikategorikan. Terakhir, penelitian ini terbatas kepada pengujian intensi, penelitian mendatang dapat diarahkan untuk menggunakan intensi investasi sebagai prediktor atau mediator yang dapat memengaruhi keputusan investasi.

REFERENSI

- Afroze, T., Rahman, S. M. Z., Bristy, J. F., & Parvin, F. (2015). Factors Influencing Investment Decisions in Capital Market : A Study of Individual Investor in Bangladesh. *European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences*, (71), 80-96.
- Ajzen, I. (1991). The Theory of Planned Behavior. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 50(1), 179-211.
- Ajzen, I., & Fishbein, M. (1980). *Understanding Attitudes and Predicting Social Behavior*. Englewood Cliffs, N.J. : Prentice-Hall.
- Akhter, R., & Ahmed, S. (2013). Behavioral Aspects of Individual Investors for Investment in Bangladesh Stock Market. *International Journal of Ethics in Social Sciences*, 1(1), 57-70.
- Ali, A. (2011). Predicting Individual Investors ' Intention to Invest : An Experimental Analysis of Attitude as a Mediator. *International Scholarly and Scientific Research & Innovation*, 5(2), 157-164.
- Aren, S., & Aydemir, S. D. (2015). The Factors Influencing Given Investment Choices of Individuals. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 210(1), 126-135. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2015.11.351>
- Azizi, P. N., & Sanaji. (2018). Efektivitas Kampanye Social Marketing Yuk Nabung Saham dan Theory of Reasoned Action untuk Memprediksi Niat Berinvestasi Saham. *Jurnal Manajemen Dan Pemasaran Jasa*, 11(2), 233-246.
- Budiaji, W. (2013). Skala Pengukuran dan Jumlah Respon Skala Likert (The Measurement Scale and The Number of Responses in Likert Scale). *Jurnal Ilmu Pertanian Dan Perikanan*, 2(2), 127-133.
- Christanti, N., & Mahastanti, L. A. (2011). Faktor-faktor yang dipertimbangkan investor dalam melakukan investasi. *Jurnal Manajemen Teori Dan Terapan*, 4(3), 37-51.
- Elliott, W. B., Hodge, F. D., & Sedor, L. M. (2012). Using Online Video to Announce a Restatement: Influences on Investment Decisions and the Mediating Role of Trust. *The Accounting Review*, 87(2), 513-535.

<https://doi.org/10.2308/accr-10202>

- Fahmi, I. (2014). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fleiß, E., Hatzl, S., Seebauer, S., & Posch, A. (2016). Money, not morale: The impact of desires and beliefs on private investment in photovoltaic citizen participation initiatives. *Journal of Cleaner Production*, 141, 920–927. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2016.09.123>
- Gamel, J., Menrad, K., & Decker, T. (2017). Which factors influence retail investors' attitudes towards investments in renewable energies? *Sustainable Production and Consumption*, 12, 90–103.
- Godker, K., & Mertins, L. (2018). CSR Disclosure and Investor Behavior: A Proposed Framework and Research Agenda ". *Behavioral Research In Accounting*, 30(2), 37–53. <https://doi.org/10.2308/bria-51976>
- Gusti, A., Isyandi, B., Bahri, S., & Afandi, D. (2015). Hubungan Pengetahuan , Sikap dan Intensi Perilaku Pengelolaan Sampah Berkelanjutan Pada Siswa Sekolah Dasar di Kota Padang. *Dinamika Lingkungan Indonesia*, 2(2), 100–107.
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2014). *Multivariate Data Analysis* (7th ed). Pearson Prentice Hall, NJ.
- Harding, A. D. (2011). Multigenerational Workforce: Are We Using the Literature Effectively? *Journal of Emergency Nursing*, 37(1), 75–76.
- He, L. Y. (Colly), Wright, S., & Evans, E. (2018). Is fair value information relevant to investment decision-making: Evidence from the Australian agricultural sector? *Australian Journal of Management*, 1–20. <https://doi.org/10.1177/0312896218765236>
- Hedström, P. (2005). *Dissecting the Social: On the Principles of Analytic Sociology*. <https://doi.org/https://doi.org/10.1017/CBO9780511488801>
- Huang, C., Chou, C., & Lin, P. (2010). Involvement theory in constructing bloggers' intention to purchase travel products. *Tourism Management*, 31(4), 513–526. <https://doi.org/10.1016/j.tourman.2009.06.003>
- Huda, N., & Gofur, A. (2012). Analisis Intensi Muzakki dalam Membayar Zakat Profesi. *Al-Istishad*, 4(2), 217–240.
- Hulland, J. (1999). Use of partial least squares (PLS) in strategic management research: A review of four recent studies. *Strategic Management Journal*, 20(2), 195–204.
- Islamoglu, M., Apan, M., & Ayvali, A. (2015). Determination of Factors Affecting Individual Investor Behaviours : A Study on Bankers. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 5(2), 531–543.
- Jagongo, A., & Mutswenje, V. S. (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), 92–102.
- Kline, R. . (2011). *Principles and Practice of Structural Equation Modelling* (3rd ed). New York: Guilford.
- Koesrindartoto, D. P., Aaron, A., Yusgiantoro, I., & Dharma, W. A. (2020). Research in International Business and Finance Who moves the stock market in an emerging country - Institutional or retail investors ? *Research in International Business and Finance*, 51(1), 1-28. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2019.101061>
- Lee, M. (2009). Predicting and explaining the adoption of online trading : An

- empirical study in Taiwan. *Decision Support Systems*, 47(2), 133-142. <https://doi.org/10.1016/j.dss.2009.02.003>
- Lillemo, S. C., Alfnes, F., Halvorsen, B., & wik, matte. (2013). Households ' heating investments : The effect of motives and attitudes on choice of equipment. *Biomass and Bioenergy*, 57(1), 4-12. <https://doi.org/10.1016/j.biombioe.2013.01.027>
- Mohamad, A., Tahir, N. S., & Ahmad, Y. (2019). The Influential Factors of Investment Decision Making in Malaysian Publicly Listed Companies. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 7(4), 212-229.
- Mulyana, M., Hidayat, L., & Puspitasari, R. (2019). Mengukur Pengetahuan Investasi Para Mahasiswa Untuk Pengembangan Galeri Investasi Perguruan Tinggi. *Jurnal Analisis Sistem Pendidikan Tinggi Indonesia*, 3(1), 31-52.
- Muryanto, E. (2019). Peran Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia Dalam Meningkatkan Jumlah Investor Dan Transaksi Efek Di Jawa Timur. *Jurnal Nusamba*, 4(1), 17-27.
- Nursito, S., & Nugroho, A. . (2013). Pengaruh Interaksi Pengetahuan Kewirausahaan dan Efikasi diri Terhadap Intensi Kewirausahaan. *Kiat Bisnis*, 5(3), 201-211.
- Obaidat, A. N. (2016). Accounting Information : Which Information Attracts Investors Attention First ? *Accounting and Finance Research*, 5(3), 107-117. <https://doi.org/10.5430/afr.v5n3p107>
- Pallant, J. (2010). *SPSS Survival Manual: A Step by Step Guide to Data Analysis Using SPSS* (3rd ed). Berkshire: Open University Press.
- Pascual-Ezama, D., Scandroglio, B., & Liaño, B. G.-G. de. (2014). Can we predict individual investors ' behavior in stock markets ? A psychological approach. *International Academic Research Journal*, 13(1), 25-35. <https://doi.org/10.11144/Javeriana.UPSY13-1.cwpi>
- Peter, J. ., & Olson, C. . (2014). *Perilaku Konsumen dan Strategi Pemasaran* (9th ed). Jakarta: Salemba Empat.
- Phan, K. C., & Zhou, J. (2014). Factors Influencing Individual Investor Behavior : An Empirical Study of the Vietnamese Stock Market. *American Journal of Business and Management*, 3(2), 77-94. <https://doi.org/10.11634/216796061403527>
- Putra, I. P. S., Ananingtyas, H., Sari, D. R., Dewi, A. S., & Silvy, M. (2016). Pengaruh tingkat literasi keuangan, experienced regret, dan risk tolerance pada pemilihan jenis investasi. *Journal of Business and Banking*, 5(2), 271-282. <https://doi.org/10.14414/jbb.v5i2.548>
- Ramayah, T., Rouibah, K., Gopi, M., & John, G. (2009). Computers in Human Behavior A decomposed theory of reasoned action to explain intention to use Internet stock trading among Malaysian investors. *Computers in Human Behavior*, 25(6), 1222-1230. <https://doi.org/10.1016/j.chb.2009.06.007>
- Salem, R. (2019). Examining the investment behavior of Arab women in the stock market. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 22, 151-160. <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2019.03.001>
- Sari, I. N. (2018). Didukung teknologi, investor muda mendominasi pasar modal. *Kontan Investasi / Bincang Bursa*. Diakses pada 3 Januari 2020 <https://investasi.kontan.co.id/news/didukung-teknologi-investor-muda->

mendominasi-pasar-modal

- Sakar, A. K., & Sahu, T. N. (2017). An Enquiry into the Behavior of Individual Investor in Stock Market. *International Journal of Research in Finance and Marketing*, 7(2), 28-44.
- Sarkar, A. K., & Sahu, T. N. (2018). Analysis of Investment Behaviour of Individual Investors of Stock Market : A Study in Selected Districts of West Bengal. *Pacific Business Review International*, 10(7), 7-17.
- Shanmugham, R., & Ramya, K. (2012). Impact of Social Factors on Individual Investors' Trading Behaviour. *Procedia Economics and Finance. 2nd Annual International Conference on Accounting and Finance*, 2, 237-246. [https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(12\)00084-6](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(12)00084-6)
- Solihat, A. N., & Arnasik, S. (2018). Pengaruh Literasi Ekonomi Terhadap Perilaku Konsumtif Mahasiswa Jurusan Pendidikan Ekonomi Universitas Siliwangi. *Jurnal Kajian Pendidikan Ekonomi Dan Ilmu Ekonom*, 2(1), 1-13.
- Sondari, M. C., & Sudarsono, R. (2015). Using Theory of Planned Behavior in Predicting Intention to Invest : Case of Indonesia. *International Academic Research Journal of Business and Technology*, 1(2), 137-141.
- Sulastyawati, D., Noprizal, N., & Kurniawan, O. (2017). Analisis Strategi Sosialisasi Pasar Modal dan Pengaruhnyaterhadap Keputusan Masyarakat Berinvestasi di Pasar Modal. *Economics, Social, and Development Studies*, 4(2).
- T, D. R., Budiarta, I. K., & Suardikha, I. M. S. (2014). Pengaruh Modal Investasi Minimal di BNI Sekuritas return dan Persepsi terhadap risiko pada minat investasi mahasiswa, dengan penghasilan sebagai variabel moderasi. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Udayana*, 3(1), 377-390.
- Tabachnick, B. (2007). *Using Multivariate Statistics* (5th ed). Pearson Education, Boston.
- Xu, W., Zuo, Y., Gao, X., & Yao, M. (2019). The influencing factors of satisfaction and lending intention in online lending investment: an empirical study based on the Chinese market. *Accounting & Finance*, 59(52), 2045-2071. <https://doi.org/10.1111/acfi.12551>
- Yogatama, L. A. M. (2013). Analisis Pengaruh Attitude, Subjective Norm, dan Perceived Behavior Control Terhadap Intensi Penggunaan Helm Saat Mengendarai Motor pada Remaja dan Dewasa Muda di Jakarta Selatan. *Proceeding PESAT (Psikologi, Ekonomi, Sastra, Arsitektur & Teknik Sipil)*, 5, 8-9.
- Yusgiantoro, I. (2018). Investors Behavior and Trading Strategies: Evidence from Indonesia Stock Exchange. *Otoritas Jasa Keuangan, WP/18/04*(December).
- Zaidi, A., & Tahir, N. (2019). *Factors That Influence Investment Decision Making Among Potential Individual Investors in Malaysia*.
- Zainudin, A. (2012). *A Handbook of SEM: Structural Equation Modelling Using Amos Graphics* (4th ed). Kelantan: University Technology MARA Press.