

Determinasi Pengaruh Keputusan Investasi Saham dengan Perilaku Keuangan Sebagai Variabel Moderasi

Assyfa Faradisa^{1*}, Maslichah², Dewi Diah Fakhriyyah³

^{1,2,3}Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Malang.

*Email Korespondensi : assyfafaradisa4@gmail.com

ABSTRACT

*The research was done on purpose to help analyzing the influence of financial technology, financial literacy, and also risk perception on decisions of stock investment and also financial behavior acts as a moderating variable of those student members of the Indonesia Stock Exchange (IDX) Investment Gallery in Malang City. The background is the increasing participation of young investors that has not been fully accompanied by the quality of rational investment decision-making. This study applied such a quantitative approach by applying primary data taken through questionnaires from 106 respondents taken by purposive sampling technique. Data were analyzed by applying SEM-PLS method. The outcomes indicate that financial technology, financial literacy, and also risk perception give such a positive influence toward stock investment decisions, as does financial behavior. However, in its role as a moderating variable, financial behavior weakens the influence of these three variables on investment decisions. These findings support Behavioral Finance Theory and Planned Behavior Theory, help in emphasizing that decisions of students' investment are made by an interaction of technological factors, financial understanding, and rational behavioral control. **Keywords:** Stock investment decision, financial technology, financial literacy, risk perception, financial behavior, SEM-PLS.*

PENDAHULUAN

Perkembangan teknologi finansial mendorong pertumbuhan signifikan investasi global dalam dua dekade terakhir. Kapitalisasi pasar saham dunia telah melampaui 109 triliun dolar AS, didukung oleh digitalisasi layanan keuangan dan meningkatnya partisipasi investor ritel (Yudina, S., & Hoholiuk, 2023). Di kawasan Asia, pertumbuhan investor baru didominasi generasi muda berusia di bawah 30 tahun (Auckarakhun et al., 2024). Fenomena serupa terjadi di Indonesia, di mana jumlah investor pasar modal telah melampaui 12 juta SID, dengan mayoritas berasal dari kelompok usia muda (Wulandari et al., 2025). Peningkatan ini tidak terlepas dari peran teknologi finansial yang mempermudah akses, transaksi, dan distribusi informasi investasi secara digital (Rosita et al., 2023).

Meskipun akses investasi semakin luas, kualitas pengambilan keputusan investor muda belum sepenuhnya optimal. Berdasarkan Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan oleh Otoritas Jasa Keuangan (2024), tingkat literasi keuangan nasional masih berada pada kategori moderat dan relatif lebih rendah pada kalangan mahasiswa. Kondisi ini menunjukkan adanya kesenjangan antara peningkatan inklusi keuangan dan kemampuan investor muda dalam mengambil keputusan investasi yang rasional. Selain itu, investor pemula cenderung rentan terhadap bias perilaku seperti *herding* dan *overconfidence* Atmaningrum et al. (2021), yang berpotensi menurunkan kualitas keputusan investasi.

Secara teoritis, keputusan investasi saham dipengaruhi oleh faktor rasional dan psikologis. Dalam kerangka *Theory of Planned Behavior*, niat dan keputusan individu dipengaruhi oleh sikap, norma subjektif, serta *perceived behavioral control*. Teknologi finansial dan literasi keuangan dapat memperkuat *perceived control* melalui kemudahan akses informasi dan peningkatan pemahaman finansial. Sementara itu, *Behavioral Finance Theory* menekankan bahwa persepsi risiko dan bias psikologis berperan penting dalam menentukan keputusan investasi. Dengan demikian, keputusan investasi mahasiswa tidak hanya ditentukan

oleh ketersediaan teknologi dan pengetahuan, tetapi juga oleh bagaimana individu memersepsikan dan mengelola risiko.

Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa teknologi finansial berpengaruh positif terhadap keputusan investasi (Rosita et al., 2023), literasi keuangan meningkatkan rasionalitas keputusan (Aulina et al., 2024), dan persepsi risiko memengaruhi keberanian dalam menghadapi ketidakpastian investasi (Fikri et al., 2024). Namun, hasil penelitian tersebut belum konsisten. Beberapa studi menemukan bahwa pengaruh teknologi finansial menjadi lemah ketika tidak disertai perilaku keuangan yang baik (Wulan & Hariyanto, 2025). Selain itu, sebagian besar penelitian masih berfokus pada pengaruh langsung (*direct effect*) tanpa menguji peran perilaku keuangan sebagai variabel moderasi. Kondisi ini menunjukkan adanya kesenjangan empiris mengenai bagaimana faktor perilaku dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh teknologi finansial, literasi keuangan, dan persepsi risiko terhadap keputusan investasi.

Berdasarkan kesenjangan tersebut, penelitian ini mengajukan perilaku keuangan sebagai variabel moderasi. Secara konseptual, perilaku keuangan mencerminkan kemampuan individu dalam mengelola pendapatan, mengendalikan pengeluaran, serta mengontrol emosi dalam menghadapi risiko (Yanti & Endri, 2024). Perilaku keuangan diposisikan sebagai moderator karena berfungsi sebagai mekanisme pengendali yang menentukan sejauh mana kemudahan teknologi dan pengetahuan finansial benar-benar diterjemahkan menjadi keputusan investasi yang rasional. Tanpa perilaku keuangan yang disiplin, akses teknologi dan literasi yang memadai belum tentu menghasilkan keputusan investasi yang berkualitas.

Penelitian ini dilakukan pada mahasiswa anggota Galeri Investasi BEI di Kota Malang yang telah memperoleh edukasi dan pengalaman dasar pasar modal melalui program resmi Bursa Efek Indonesia (Idx.co.id, 2025). Pemilihan objek ini memberikan kontribusi kontekstual karena kelompok tersebut merepresentasikan investor muda yang telah terpapar edukasi formal, namun tetap berada pada fase awal pembentukan perilaku investasi.

Secara teoretis, penelitian ini berkontribusi dengan mengintegrasikan pendekatan rasional (literasi dan teknologi) dan pendekatan psikologis (persepsi risiko dan perilaku keuangan) dalam satu model moderasi untuk menjelaskan keputusan investasi mahasiswa. Secara empiris, studi ini mengisi kesenjangan penelitian dengan menguji peran perilaku keuangan sebagai variabel moderasi dalam konteks investor muda di era digital. Secara praktis, temuan penelitian diharapkan dapat menjadi dasar rekomendasi bagi lembaga pendidikan dan otoritas keuangan dalam meningkatkan kualitas keputusan investasi mahasiswa, sehingga pertumbuhan jumlah investor muda dapat diimbangi dengan peningkatan kualitas dan rasionalitas pengambilan keputusan investasi.

TINJAUAN PUSTAKA

Theory of Planned Behavior

Ajzen (1991) menjelaskan bahwa *Theory of Planned Behavior* ialah perilaku seseorang yang bergantung kepada niat, dan mendapatkan pengaruh dari sikap perilaku, norma subjektif, serta *perceived behavioral control*. Pada masalah investasi saham, sikap tercermin dari evaluasi seseorang kepada manfaat serta risiko investasi, norma subjektif berasal dari pengaruh sosial contohnya dari teman sebaya dan komunitas investasi, sedangkan *perceived behavioral control* berkaitan dengan keyakinan atas kemampuan mengelola dana dan memahami pasar modal. Penelitian empiris menunjukkan bahwa TPB relevan dalam menjelaskan niat dan keputusan investasi generasi muda (Rizani et al., 2024). Maka keputusan investasi saham mahasiswa dapat dipahami sebagai hasil interaksi faktor kognitif dan sosial.

Behavioral Finance Theory

Behavioral Finance Theory menegaskan keputusan investasi tidak sepenuhnya rasional karena mendapatkan pengaruh dari bias kognitif serta faktor emosional (Shefrin & Statman, 2000). Investor sering mengalami *loss aversion*, *overconfidence*, serta *herding behavior* yang menyebabkan penyimpangan dari rasionalitas ekonomi. Kahneman & Tversky (1979) melalui *Prospect Theory* menjelaskan bahwasanya seseorang akan lebih sensitif kepada potensi kerugian dibandingkan keuntungan yang setara. Dalam konteks mahasiswa, keterbatasan pengalaman dapat memperkuat pengaruh bias tersebut, sehingga perilaku keuangan menjadi faktor penting dalam menjaga kualitas keputusan investasi (Danial et al., 2024).

Hubungan Teknologi Finansial terhadap Keputusan Investasi Saham

Teknologi finansial meningkatkan kemudahan akses informasi dan transaksi investasi sehingga dapat mendorong individu untuk berpartisipasi lebih aktif dalam kegiatan investasi (Puschmann, 2017). Kemudahan tersebut memungkinkan mahasiswa memperoleh informasi pasar dan melakukan transaksi secara cepat melalui platform digital. Oleh karena itu, pemanfaatan teknologi finansial diduga dapat meningkatkan kualitas keputusan investasi mahasiswa (Wulan & Hariyanto, 2025).

H1: Teknologi finansial berpengaruh positif terhadap keputusan investasi saham mahasiswa.

Hubungan Literasi Keuangan terhadap Keputusan Investasi Saham

Literasi keuangan merupakan kemampuan individu dalam memahami dan menggunakan informasi keuangan untuk mengambil keputusan yang tepat (Lusardi & Mitchell, 2014). Individu dengan literasi keuangan yang baik cenderung mampu menilai risiko dan peluang investasi secara rasional sehingga dapat membuat keputusan investasi yang lebih tepat (Putri, 2025).

H2: Literasi keuangan berpengaruh positif terhadap keputusan investasi saham mahasiswa.

Hubungan Persepsi Risiko terhadap Keputusan Investasi Saham

Persepsi risiko merupakan penilaian subjektif individu terhadap potensi kerugian dan ketidakpastian dari suatu keputusan keuangan (Slovic, 1987). Individu dengan persepsi risiko yang realistis cenderung mampu mempertimbangkan risiko dan keuntungan investasi secara seimbang sehingga menghasilkan keputusan investasi yang lebih rasional (Buana & Amalia, 2025).

H3: Persepsi risiko berpengaruh positif terhadap keputusan investasi saham mahasiswa.

Hubungan Perilaku Keuangan terhadap Keputusan Investasi Saham

Perilaku keuangan mencerminkan kemampuan individu dalam mengelola pendapatan, pengeluaran, serta investasi secara disiplin dan rasional (Nofsinger, 2016). Individu dengan perilaku keuangan yang baik cenderung lebih mampu merencanakan investasi serta mempertimbangkan risiko secara matang sebelum mengambil keputusan investasi (Putri, 2025).

H4: Perilaku keuangan berpengaruh positif terhadap keputusan investasi saham mahasiswa.

Peran Perilaku Keuangan dalam Memoderasi Pengaruh Teknologi Finansial terhadap Keputusan Investasi

Perilaku keuangan dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh teknologi finansial terhadap keputusan investasi. Individu dengan perilaku keuangan yang baik cenderung memanfaatkan teknologi finansial secara lebih bijak sehingga keputusan investasi yang diambil menjadi lebih rasional (Wulan & Hariyanto, 2025).

H5: Perilaku keuangan memoderasi pengaruh teknologi finansial terhadap keputusan investasi saham mahasiswa.

Peran Perilaku Keuangan dalam Memoderasi Pengaruh Literasi Keuangan terhadap Keputusan Investasi

Literasi keuangan yang tinggi akan lebih efektif mempengaruhi keputusan investasi apabila diikuti dengan perilaku keuangan yang baik. Perilaku keuangan membantu individu menerapkan pengetahuan keuangan dalam praktik pengelolaan keuangan dan investasi (Putri, 2025).

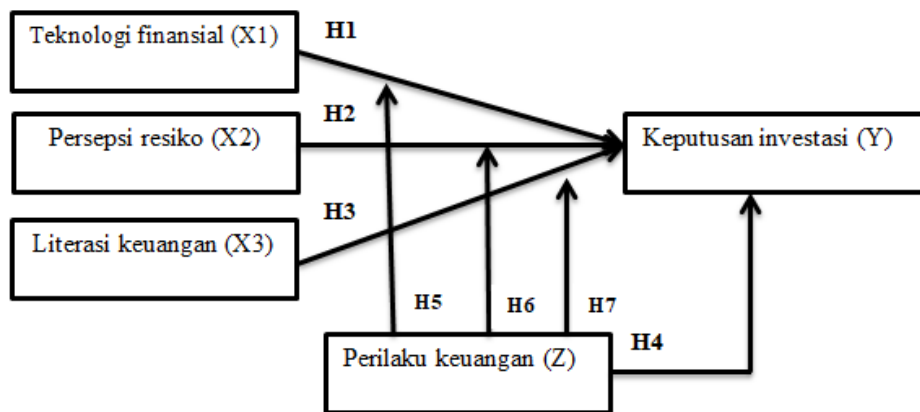
H6: Perilaku keuangan memoderasi pengaruh literasi keuangan terhadap keputusan investasi saham mahasiswa.

Peran Perilaku Keuangan dalam Memoderasi Pengaruh Persepsi Risiko terhadap Keputusan Investasi

Perilaku keuangan berperan dalam mengendalikan cara individu merespon risiko investasi. Individu dengan perilaku keuangan yang baik cenderung mampu mengelola emosi dan menilai risiko secara objektif sehingga keputusan investasi menjadi lebih rasional (Buana & Amalia, 2025).

H7: Perilaku keuangan memoderasi pengaruh persepsi risiko terhadap keputusan investasi saham mahasiswa.

Kerangka Konseptual



Gambar 1 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual memperlihatkan bahwasanya teknologi finansial, persepsi risiko, serta literasi keuangan berpengaruh terhadap keputusan investasi saham mahasiswa. Ketiga variabel tersebut diuji untuk mengetahui sejauh mana perannya dalam membentuk keputusan investasi. Disamping itu, perilaku keuangan diposisikan sebagai variabel moderasi yang membantu menguatkan atau memperlemah pengaruh antar variabel yang diteliti.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain korelasional untuk menguji hubungan antara teknologi finansial, literasi keuangan, dan persepsi risiko terhadap keputusan investasi saham mahasiswa, dengan perilaku keuangan sebagai variabel moderasi. Analisis dilakukan secara statistik terhadap data numerik guna menguji hipotesis serta mengetahui arah dan kekuatan hubungan antarvariabel tanpa melakukan manipulasi terhadap objek penelitian. Analisis ini memanfaatkan metode SEM-PLS dan dengan bantuan SmartPLS 4, dijalankan sebab mampu dalam memberikan analisis terhadap hubungan simultan antara variabel laten serta menguji efek moderasi. Lokasi penelitian berada pada Galeri Investasi BEI di tiga Universitas di Malang, yakni Universitas Negeri Malang, Universitas Brawijaya, serta Universitas Islam Malang.

Populasi penelitian adalah seluruh mahasiswa anggota aktif Galeri Investasi BEI di ketiga perguruan tinggi tersebut dengan jumlah 144 orang. Teknik penentuan sampel memanfaatkan *proportional random sampling*, dengan menetapkan jumlah sampel melalui

formula *Slovin* pada tingkat kesalahan 5% sehingga diperoleh 106 responden. Sampel kemudian didistribusikan secara proporsional sesuai jumlah anggota di masing-masing universitas. Dengan demikian, sampel penelitian dinilai representatif dalam menggambarkan karakteristik populasi mahasiswa investor saham di Kota Malang.

Studi ini memanfaatkan metode PLS-SEM dimana evaluasi model memberlakukan *outer model* (validitas konvergen didasarkan pada *outer loading* > 0,70 serta AVE > 0,50; validitas diskriminan memanfaatkan *Fornell-Larcker* serta HTMH < 0,90; serta reliabilitas konstruk dengan *Composite Reliability* serta *Cronbach's Alpha* ≥ 0,70) serta *inner model* (R², *predictive relevance*/Q² > 0, dan juga *effect size*/f²). Uji hipotesis dijalankan dengan teknik *bootstrapping* melalui pemberlakuan *T-statistic* > 1,96 serta *p-value* ≤ 0,05 dalam memberikan penilaian kepada pengaruh secara langsung maupun efek moderasi.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Populasi dan Sampel

Populasi yang dipakai yakni mahasiswa yang tergabung sebagai anggota Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (BEI) di Kota Malang dengan total berjumlah 144 mahasiswa. Penentuan sampel didasarkan pada rumus slovin jumlah sampel dihitung dengan cara:

$$n = \frac{144}{1 + (144 \times 0,05^2)}$$

$$n = \frac{144}{1 + (144 \times 0,0025)}$$

$$n = \frac{144}{1 + 0,36}$$

$$n = \frac{144}{1,36} = 105,88$$

dibulatkan 106

Merujuk pada hasil perhitungan dihasilkan sampel berjumlah 106 mahasiswa serta dibagikan dengan media *google form* kepada sampel.

Hasil Statistik Deskriptif

Tabel 1 Hasil Analisis Deskriptif

Variabel	Item	Min	Max	Mean	Std. Deviation	Keterangan
Teknologi Finansial	X1.1	1	5	3.54	0.82	Tinggi
	X1.2	2	5	3.45	0.79	Tinggi
	X1.3	1	5	3.46	0.81	Tinggi
	X1.4	2	5	3.54	0.83	Tinggi
Literasi Keuangan	X2.1	2	5	3.41	0.77	Tinggi
	X2.2	2	5	3.52	0.80	Tinggi
	X2.3	2	5	3.52	0.79	Tinggi
Persepsi Risiko	X3.1	2	5	3.37	0.84	Sedang
	X3.2	1	5	3.43	0.86	Tinggi
	X3.3	1	5	3.46	0.85	Tinggi
	X3.4	2	5	3.49	0.82	Tinggi
	X3.5	2	5	3.52	0.81	Tinggi
Perilaku Keuangan	Z.1	1	5	3.43	0.80	Tinggi
	Z.2	2	5	3.53	0.78	Tinggi
	Z.3	2	5	3.48	0.82	Tinggi
	Z.4	1	5	3.47	0.81	Tinggi
Keputusan Investasi	Y1	2	5	4.80	0.39	Sangat Tinggi
	Y2	2	5	4.76	0.41	Sangat Tinggi
	Y3	2	5	4.81	0.38	Sangat Tinggi

Variabel	Item	Min	Max	Mean	Std. Deviation	Keterangan
	Y4	2	5	4.82	0.36	Sangat Tinggi

Sumber: Data Penelitian, 2026

Kesimpulan dari hasil analisis statistik deskriptif yakni:

1. Variabel Dependen

Hasil statistik deskriptif memperlihatkan bahwasanya Keputusan Investasi Saham menghasilkan nilai minimum 2 dan nilai maksimum 5. Perolehan nilai rata-rata berada pada rentang 4,76–4,82 serta standar deviasi berkisar antara 0,36–0,41. Hal tersebut bermakna tingkat keputusan investasi saham responden di dalam kategori sangat tinggi dan relatif homogen, yang bermakna mayoritas responden mempunyai keyakinan yang kuat dalam mengambil keputusan investasi saham.

2. Variabel Independen

a. Teknologi Finansial

Variabel Teknologi Finansial menghasilkan nilai minimum 1 serta nilai maksimum 5. Perolehan rata-rata ada pada rentang 3,45–3,54 serta nilai standar deviasi antara 0,79–0,83. Temuan ini menunjukkan bahwa pemanfaatan teknologi finansial oleh responden di dalam kategori tinggi, walaupun masih terdapat variasi persepsi antar responden terkait manfaat dan kemudahan penggunaannya.

b. Literasi Keuangan

Hasil analisis deskriptif memperlihatkan Literasi Keuangan menghasilkan nilai minimum sebesar 2 serta nilai maksimum 5. Perolehan rata-rata dalam rentang 3,41–3,52 dan nilai standar deviasi antara 0,77–0,80. Hal ini bermakna bahwa tingkat literasi keuangan responden tergolong tinggi serta relatif merata, mencerminkan pemahaman yang cukup baik terhadap konsep keuangan dan investasi saham.

c. Persepsi Risiko

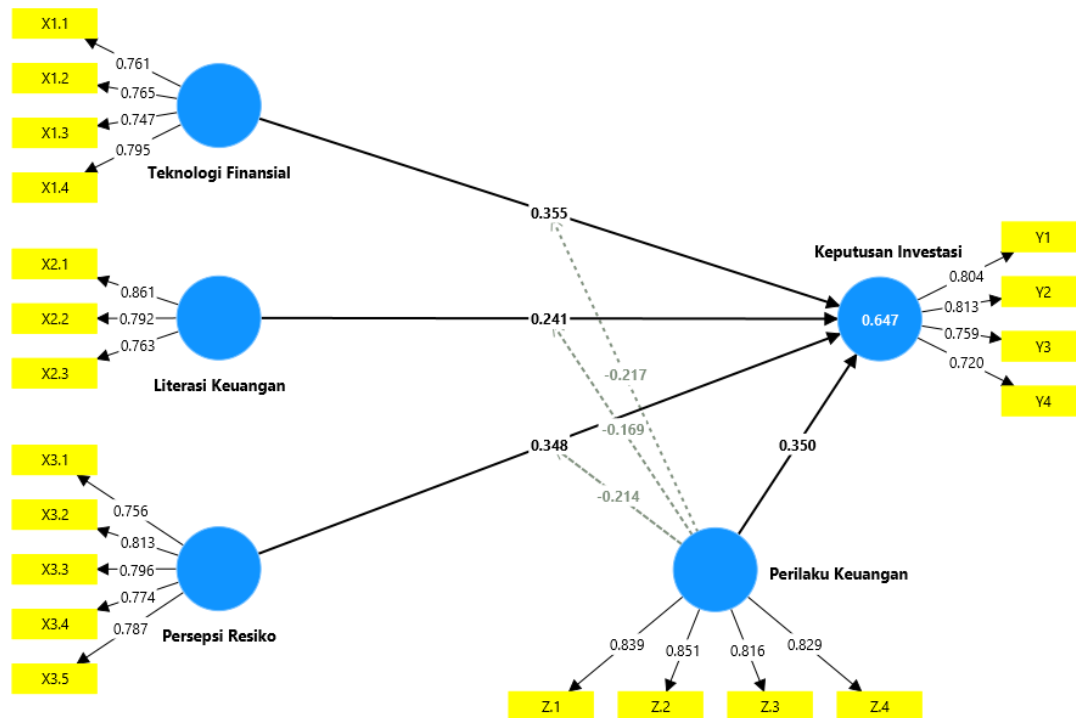
Variabel Persepsi Risiko yang diukur melalui lima indikator (X3.1–X3.5) menghasilkan nilai minimum 1 serta nilai maksimum 5. Kemudian perolehan rata-rata berada pada rentang 3,37–3,52 dan nilai standar deviasi 0,81–0,86. Hasil ini bermakna responden mempunyai tingkat kesadaran risiko yang tinggi, namun dengan variasi persepsi yang lebih beragam dibandingkan variabel lainnya, yang dapat dipengaruhi oleh perbedaan pengalaman investasi dan toleransi risiko masing-masing individu.

3. Variabel Moderasi

Variabel Perilaku Keuangan yang diukur melalui empat indikator (Z.1–Z.4) memiliki nilai minimum 1 serta nilai maksimum 5. Kemudian perolehan rata-rata berada pada kisaran 3,43–3,53 dengan standar deviasi antara 0,78–0,82. Temuan ini bermakna bahwasanya perilaku keuangan responden berada pada kategori tinggi dan relatif konsisten, mengindikasikan bahwa mahasiswa anggota Galeri Investasi BEI di Kota Malang cenderung menunjukkan kebiasaan manajemen keuangan yang baik untuk menunjang keputusan investasi saham.

Hasil Uji Validitas *Outer Model*

Dalam analisis SEM-PLS, model pengukuran dievaluasi melalui nilai *outer loading* untuk menilai hubungan antara indikator dan konstruk laten. Nilai *outer loading* menunjukkan tingkat kontribusi dari setiap indikator untuk merepresentasikan variabel yang diukur. Hasil pengolahan data menggunakan SmartPLS bermakna bahwasanya keseluruhan indikator sudah sesuai dengan kriteria yang diberlakukan.



Gambar 2 Outer Model

Sumber: Data Penelitian, 2026

1. Validitas Konvergen

Setelah analisis statistik deskriptif, tahap berikutnya pada evaluasi model pengukuran yakni melakukan uji validitas konvergen. Uji ini berguna menilai seberapa indikator-indikator dapat merefleksikan konstruk laten yang diukurnya serta menunjukkan tingkat konsistensi antar indikator dalam menjelaskan variabel penelitian.

Maka validitas konvergen diberikan evaluasi yang didasarkan pada perolehan nilai *outer loading* serta AVE. Indikator diklaim valid jika menghasilkan nilai *outer loading* $\geq 0,70$, dan nilai AVE dinilai memadai apabila lebih besar dari 0,50.

Hasil pengujian validitas konvergen memperlihatkan bahwasanya keseluruhan indikator pada setiap variabel telah memenuhi kriteria yang dipersyaratkan, ditinjau dari nilai *outer loading* serta AVE. Variabel Teknologi Finansial menghasilkan nilai *outer loading* berkisar antara 0,747–0,795 dengan AVE sebesar 0,589. Literasi Keuangan menunjukkan nilai *outer loading* 0,763–0,861 dengan AVE sebesar 0,651. Persepsi Risiko memiliki rentang *outer loading* 0,756–0,813 dan AVE sebesar 0,651. Variabel Perilaku Keuangan memperlihatkan nilai *outer loading* 0,816–0,851 dengan AVE sebesar 0,695. Sementara itu, Keputusan Investasi Saham memiliki nilai *outer loading* 0,720–0,813 dan AVE 0,600. Keseluruhan nilai AVE di atas batas minimum 0,50, bermakna bahwasanya keseluruhan konstruk sudah mengikuti syarat validitas konvergen.

2. Validitas Diskriminan

Uji validitas diskriminan dilakukan sesudah model pengukuran sesuai dengan syarat validitas konvergen, dengan tujuan menjamin bahwa seluruh konstruk mempunyai karakteristik yang berbeda dan tidak bersifat tumpang tindih. Pengujian dilakukan memanfaatkan tiga pendekatan, yaitu kriteria *cross-loading*, *Fornell–Larcker*, dan juga *rasio heterotrait–monotrait* (HTMT), guna memperoleh hasil yang komprehensif. Merujuk pada kriteria Fornell–Larcker, validitas diskriminan dinilai sudah sesuai jika nilai akar kuadrat AVE pada konstruk lebih tinggi dari korelasi antar konstruk yang lain. Hasil uji memperlihatkan bahwasanya model penelitian sudah sesuai dengan kriteria validitas diskriminan.

Tabel 2 Fornell–Larcker

	Keputusan Investasi	Literasi Keuangan	Perilaku Keuangan	Persepsi Resiko	Teknologi Finansial
Keputusan Investasi	0.775				
Literasi Keuangan	0.227	0.807			
Perilaku Keuangan	0.481	0.073	0.834		
Persepsi Resiko	0.393	0.006	0.122	0.785	
Teknologi Finansial	0.433	-0.067	0.166	-0.007	0.767

Sumber: Data Penelitian, 2026

Berdasarkan hasil uji diatas, diketahui konstruk sudah sesuai dengan kriteria yang dipersyaratkan. Nilai akar kuadrat AVE masing-masing variabel, yaitu Keputusan Investasi (0,775), Literasi Keuangan (0,807), Perilaku Keuangan (0,834), Persepsi Risiko (0,785), dan Teknologi Finansial (0,767), seluruhnya lebih tinggi dari nilai korelasinya kepada konstruk lain. Hasil ini memperlihatkan bahwasanya seluruh konstruk menghasilkan tingkat diskriminasi yang baik serta dapat menunjukkan perbedaan dirinya secara empiris dari konstruk lainnya, dan menjadikan validitas diskriminan pada model penelitian dinyatakan terpenuhi.

Selain menggunakan kriteria *Fornell–Larcker*, penelitian ini juga menguji validitas diskriminan melalui pendekatan *cross-loading*. Pengujian ini membantu melihat jika seluruh indikator menghasilkan nilai loading yang lebih besar pada konstruk yang diukurnya dibandingkan konstruk lain pada model. Sebuah indikator diklaim sudah sesuai dengan validitas diskriminan jika perolehan nilai *loading* dalam konstruk terkait lebih tinggi dari perolehan nilai loading terhadap konstruk yang lain. Pendekatan ini digunakan sebagai penguatan untuk memastikan bahwa setiap indikator mampu menjadi representasi variabel latennya dengan tepat serta tidak mengalami tumpang tindih bersama konstruk lain.

Tabel 3 Nilai Cross Loading

	Teknologi Finansial	Literasi Keuangan	Persepsi Resiko	Perilaku Keuangan	Keputusan Investasi
X1.1	0.761	-0.023	0.061	0.154	0.276
X1.2	0.765	-0.126	-0.075	0.035	0.260
X1.3	0.747	-0.080	-0.010	0.148	0.359
X1.4	0.795	0.003	-0.003	0.153	0.396
X2.1	-0.111	0.861	0.086	0.018	0.201
X2.2	0.022	0.792	-0.023	0.054	0.196
X2.3	-0.079	0.763	-0.071	0.123	0.144
X3.1	-0.059	0.042	0.756	0.086	0.292
X3.2	-0.041	0.008	0.813	0.072	0.296
X3.3	0.085	0.073	0.796	0.068	0.349
X3.4	-0.027	-0.084	0.774	0.047	0.262
X3.5	-0.006	-0.033	0.787	0.194	0.330
Z.1	0.097	0.113	0.158	0.839	0.375
Z.2	0.176	0.079	0.040	0.851	0.440
Z.3	0.126	0.037	0.100	0.816	0.343
Z.4	0.148	0.015	0.117	0.829	0.430
Y1	0.442	0.135	0.345	0.374	0.804
Y2	0.298	0.138	0.323	0.381	0.813
Y3	0.350	0.185	0.265	0.385	0.759
Y4	0.229	0.259	0.280	0.349	0.720

Sumber: Data Penelitian, 2026

Berdasarkan hasil pengujian validitas diskriminan memanfaatkan pendekatan *cross-loading*, keseluruhan indikator mengindikasikan nilai loading paling tinggi dalam konstruk

yang daripada konstruk yang lain. Indikator pada variabel Persepsi Risiko, Teknologi Finansial, Literasi Keuangan, Perilaku Keuangan, serta Keputusan Investasi secara konsisten memperoleh nilai loading yang lebih tinggi untuk variabelnya sendiri. Temuan ini mengonfirmasi bahwa masing-masing indikator mampu menjadi cerminan dari konstruksinya dengan tepat serta tidak ada indikasi tumpang tindih antar konstruk.

Selain itu, validitas diskriminan diukur memanfaatkan pendekatan HTMT sebagai pelengkap kriteria *Fornell–Larcker* serta *cross-loading*. Pengujian HTMT bertujuan untuk mengevaluasi tingkat korelasi antar konstruk secara lebih ketat guna memastikan tidak terdapat permasalahan validitas diskriminan dalam model pengukuran. Sebuah konstruk diklaim sudah sesuai dengan validitas diskriminan jika perolehan nilai HTMT ada di bawah batas yang diberlakukan yakni 0,90. Hasil uji HTMT bermakna bahwasanya keseluruhan nilai berada di bawah ambang batas dan menjadikan model dinyatakan sudah sesuai dengan kriteria validitas diskriminan.

Tabel 4 Heterotrait-monotrait

	Keputusan Investasi	Literasi Keuangan	Perilaku Keuangan	Persepsi Resiko	Teknologi Finansial
Keputusan Investasi					
Literasi Keuangan	0.301				
Perilaku Keuangan	0.584	0.131			
Persepsi Resiko	0.478	0.124	0.151		
Teknologi Finansial	0.533	0.139	0.194	0.118	

Sumber: Data Penelitian, 2026

Merujuk pada hasil uji validitas diskriminan memanfaatkan HTMT, keseluruhan nilai HTMT antar konstruk lebih rendah ambang batas yang disarankan, yakni 0,90. Nilai HTMT paling tinggi terdapat pada hubungan antara Keputusan Investasi dan Perilaku Keuangan yakni 0,584, sementara hubungan antar konstruk lainnya memperlihatkan nilai yang lebih rendah. Hasil ini mengindikasikan bahwa tingkat korelasi antar konstruk masih dalam batas yang layak serta tidak memperlihatkan indikasi validitas diskriminan. Maka keseluruhan konstruk dinyatakan memenuhi kriteria validitas diskriminan didasarkan pada pendekatan HTMT.

3. Reliabilitas

Uji reliabilitas membantu menilai tingkat konsistensi internal indikator pada pengukuran variabel laten. Suatu konstruk dinyatakan reliabel jika indikator-indikator penyusunnya mampu menghasilkan pengukuran yang stabil dan konsisten.

Maka uji reliabilitas dilihat dari nilai *Cronbach's Alpha* serta *Composite Reliability*. Sebuah variabel diklaim sudah reliabel apabila memiliki nilai *Cronbach's Alpha* serta CR lebih tinggi dari 0,70. Hasil uji dilampirkan dalam tabel berikut.

Tabel 5 Reliability Test

	<i>Cronbach's alpha</i>	<i>Composite reliability</i>
Teknologi Finansial	0.771	0.782
Literasi Keuangan	0.733	0.749
Persepsi Resiko	0.845	0.849
Perilaku Keuangan	0.855	0.861
Keputusan Investasi	0.778	0.783

Sumber: Data Penelitian, 2026

Merujuk pada hasil uji reliabilitas, keseluruhan dari variabel sudah mengikuti kriteria reliabilitas yang dipersyaratkan. Nilai *Cronbach's Alpha* serta CR untuk setiap konstruk lebih dari batas 0,70, sehingga memperlihatkan konsistensi internal yang baik. Kemudian untuk Teknologi Finansial menghasilkan nilai *Cronbach's Alpha* 0,771 serta CR 0,782. Literasi Keuangan menghasilkan nilai *Cronbach's Alpha* 0,733 serta CR 0,749. Kemudian Persepsi

Risiko menghasilkan nilai *Cronbach's Alpha* 0,845 serta CR 0,849. Perilaku Keuangan menunjukkan tingkat reliabilitas yang tinggi dengan nilai *Cronbach's Alpha* 0,855 serta CR 0,861. Kemudian Keputusan Investasi menghasilkan nilai *Cronbach's Alpha* 0,778 serta CR 0,783.

Model Struktural (*Inner Model*)

Pada analisis SEM-PLS, evaluasi *inner model* dijalankan sesudah model pengukuran dinilai sudah sesuai kriteria, maka evaluasi ini membantu melihat korelasi antar variabel dan menjalankan uji hipotesis. Penilaian model struktural dilakukan dengan memperhatikan beberapa indikator utama, antara lain nilai koefisien jalur yang memperlihatkan arah serta besar pengaruh antar variabel, serta nilai R^2 yang mengukur kemampuan variabel independen untuk menerangkan variabel dependen.

R-Square (R^2)

Nilai *R-Square* (R^2) berguna melihat kapabilitas variabel bebas untuk menerangkan variansi variabel terikat. Pengujian R^2 bertujuan untuk mengevaluasi daya prediktif model struktural yang dikembangkan. Mengacu pada kriteria yang umum digunakan dalam analisis SEM-PLS, nilai R^2 sebesar 0,75 memperlihatkan kemampuan prediksi yang kuat, perolehan nilai 0,50 memperlihatkan hasil moderat, serta nilai 0,25 memperlihatkan kapabilitas prediksi yang lemah. Hasil pengujian *R-Square* dilampirkan dalam tabel dibawah.

Tabel 6 Hasil R-Square

	<i>R-square</i>	<i>R-square adjusted</i>
Keputusan Investasi	0.647	0.621

Sumber: Data Penelitian, 2026

Nilai *Adjusted R-Square* sebesar 0,621 menunjukkan bahwa teknologi finansial, literasi keuangan, persepsi risiko, serta interaksi perilaku keuangan sebagai variabel moderasi mampu menjelaskan 62,1% variasi keputusan investasi mahasiswa. Sementara itu, sebesar 37,9% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian. Nilai tersebut mengindikasikan bahwa model memiliki kemampuan prediksi yang tergolong moderat dan dinilai cukup kuat dalam menjelaskan keputusan investasi saham pada mahasiswa anggota Galeri Investasi BEI di Kota Malang.

Q-Square (Q^2)

Kemudian dijalankan penilaian dari model struktural pada teknik SEM-PLS juga dijalankan dengan uji relevansi prediktif (*Q-Square*/ Q^2). Uji Q^2 dan berguna melihat kemampuan model dalam memberikan prediksi variabel endogen didasarkan pada variabel eksogen yang dipakai. Sebuah model diklaim menghasilkan relevansi prediktif yang baik jika perolehan nilai Q^2 lebih tinggi dibandingkan angka nol ($Q^2 > 0$). Hasil uji *Q-Square* dilampirkan dalam tabel dibawah.

Tabel 7 Q-Square

Variabel	Q^2
Keputusan Investasi	0.355

Sumber: Data Penelitian, 2026

Berdasarkan hasil pengujian relevansi prediktif *Q-Square* (Q^2), untuk Keputusan Investasi menghasilkan nilai Q^2 sebesar 0,355. Nilai ini diatas angka nol ($Q^2 > 0$), sehingga menunjukkan bahwa model struktural menghasilkan relevansi prediktif yang baik. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa Teknologi Finansial, Literasi Keuangan, Persepsi Risiko, serta interaksi Perilaku Keuangan yang menjadi variabel moderasi menghasilkan kemampuan yang memadai pada proses prediksi Keputusan Investasi. Dengan demikian, model penelitian dinyatakan layak dan mempunyai kemampuan prediktif yang cukup baik untuk dipakai pada pengujian hipotesis lebih lanjut.

Effect Size Moderasi (f^2)

Uji f^2 berguna melihat bagaimana kontribusi dari setiap variabel eksogen kepada endogen pada model. Nilai ini memperlihatkan besar perubahan pada R^2 apabila variabel dikeluarkan dari model. Merujuk pada kriteria yang menerapkan SEM-PLS, nilai f^2 yakni 0,02 memperlihatkan pengaruh kecil, 0,15 dan bermakna memberikan pengaruh sedang, serta 0,35 dan memberi pengaruh yang besar. Hasil pengujian f^2 dilampirkan dalam tabel dibawah :

Table 8 Effect Size Moderasi

Hubungan	Keputusan Investasi
Teknologi Finansial	0.339
Literasi Keuangan	0.157
Persepsi Resiko	0.334
Perilaku Keuangan	0.321
Perilaku Keuangan x Teknologi Finansial	0.110
Perilaku Keuangan x Literasi Keuangan	0.087
Perilaku Keuangan x Persepsi Resiko	0.122

Sumber: Data Penelitian, 2026

Merujuk pada hasil uji *effect size* (f^2) pada variabel Keputusan Investasi, kontribusi masing-masing variabel eksogen menunjukkan variasi tingkat pengaruh. Variabel Teknologi Finansial memberikan perbedaan nilai f^2 0,339 atau dengan kategori pengaruh besar, dan memperlihatkan peran untuk keputusan investasi. Literasi Keuangan memiliki nilai f^2 yakni 0,157 ada dalam kategori pengaruh sedang. Persepsi Risiko juga menunjukkan pengaruh besar dengan nilai f^2 sebesar 0,334.

Perilaku Keuangan sebagai variabel moderasi menghasilkan nilai f^2 yakni 0,321 yang berada didalam kategori pengaruh besar, memperlihatkan kontribusi langsung yang kuat terhadap Keputusan Investasi. Sementara itu, hasil uji interaksi menunjukkan nilai f^2 yakni 0,110 (Teknologi Finansial $\times$ Perilaku Keuangan), 0,087 (Literasi Keuangan $\times$ Perilaku Keuangan), dan 0,122 (Persepsi Risiko $\times$ Perilaku Keuangan), yang berada pada kategori pengaruh kecil hingga sedang.

Secara keseluruhan, Teknologi Finansial, Persepsi Risiko, serta Perilaku Keuangan memberikan kontribusi yang relatif kuat dalam menjelaskan Keputusan Investasi, sementara Literasi Keuangan dan efek moderasi turut memperkuat kemampuan model dalam menjelaskan variasi keputusan investasi saham mahasiswa.

Pembahasan Hasil Pengujian Hipotesis

Uji hipotesis diberikan analisis nilai koefisien jalur (*path coefficient*) hasil bootstrapping. Keputusan pada uji hipotesis dilihat dari perolehan nilai *t-statistic* serta *p-value*. Suatu hubungan diklaim sudah jika *p-value* < 0,05 serta *t-statistic* > 1,96 dan signifikansi 5%.

Kemudian korelasi antar variabel didasarkan pada nilai original sample (β). Nilai koefisien yang positif memperlihatkan korelasi yang searah, dan nilai negatif menunjukkan korelasi yang berbeda arah (Hair et al., 2011).

Tabel 9 Path Coefficients

	<i>Original sample</i>	<i>T statistics</i>	<i>P values</i>	keterangan
Teknologi Finansial -> Keputusan Investasi	0.355	6.324	0.000	Diterima
Literasi Keuangan -> Keputusan Investasi	0.241	3.604	0.000	Diterima
Persepsi Resiko -> Keputusan Investasi	0.348	6.020	0.000	Diterima
Perilaku Keuangan -> Keputusan Investasi	0.350	6.068	0.000	Diterima
Perilaku Keuangan x Teknologi Finansial -> Keputusan Investasi	-0.217	3.440	0.001	Diterima
Perilaku Keuangan x Literasi Keuangan -> Keputusan Investasi	-0.169	2.985	0.003	Diterima
Perilaku Keuangan x Persepsi Resiko -> Keputusan Investasi	-0.214	3.742	0.000	Diterima

Sumber: Data Penelitian, 2026

Berdasarkan hasil analisa SEM-PLS, maka model persamaan struktural pada penelitian berikut bisa dirumuskan seperti dibawah ini:

$$Y = 0,355X_1 + 0,241X_2 + 0,348X_3 + 0,350Z - 0,217X_1Z - 0,169X_2Z - 0,214X_3Z + e$$

H1: Teknologi Finansial Berpengaruh Positif Terhadap Keputusan Investasi Saham

Teknologi Finansial menghasilkan pengaruh positif serta signifikan kepada Keputusan Investasi Saham ($\beta = 0,355$; $t = 6,324$; $p = 0,000$), dan menjadikan H1 diterima. Temuan ini menunjukkan bahwa semakin tinggi pemanfaatan teknologi finansial oleh mahasiswa, maka semakin meningkat kecenderungan mereka dalam mengambil keputusan investasi saham. Teknologi finansial memberikan kemudahan bagi investor dalam mengakses informasi pasar, melakukan analisis saham, serta melakukan transaksi secara cepat dan efisien melalui platform digital. Kemudahan tersebut membuat proses investasi menjadi lebih praktis dan dapat diakses kapan saja tanpa keterbatasan ruang dan waktu.

Secara teoritis, hal ini memperkuat konsep *perceived behavioral control* pada *Theory of Planned Behavior* (Ajzen, 1991). Teori ini menjelaskan bahwa perilaku individu dipengaruhi oleh sikap terhadap perilaku, norma subjektif, serta persepsi kontrol perilaku. Dalam konteks penelitian ini, teknologi finansial meningkatkan persepsi kemudahan dan kontrol mahasiswa dalam melakukan investasi, sehingga mendorong mereka untuk mengambil keputusan investasi saham. Hasil ini sejalan dengan Puschmann (2017) Teknologi Finansial meningkatkan partisipasi dan inklusi keuangan, serta didukung oleh Wulan & Hariyanto (2025), yang menegaskan bahwa inovasi fintech memperluas akses investor ritel ke pasar modal.

H2: Literasi Keuangan Berpengaruh Positif Terhadap Keputusan Investasi Saham

Literasi Keuangan menghasilkan pengaruh positif serta signifikan ($\beta = 0,241$; $t = 3,604$; $p = 0,000$), dan menjadikan H2 diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat pemahaman mahasiswa mengenai konsep keuangan, maka semakin baik pula kemampuan mereka dalam mengambil keputusan investasi. Literasi keuangan mencerminkan kemampuan individu dalam memahami konsep dasar keuangan seperti pengelolaan dana, risiko investasi, serta perencanaan keuangan. Individu dengan tingkat literasi keuangan yang baik cenderung lebih rasional dalam mempertimbangkan berbagai alternatif investasi serta mampu menghindari keputusan yang bersifat spekulatif.

Secara konseptual, literasi memperkuat kapasitas kognitif dalam mengevaluasi alternatif investasi. Hasil ini sama dengan Lusardi & Mitchell (2014) yang menjelaskan bahwa pemahaman keuangan yang baik dapat membantu individu dalam membuat keputusan finansial yang lebih efektif dan rasional. Literasi keuangan memberikan peningkatan pada kualitas keputusan finansial, serta didukung oleh Putri (2025) literasi berkontribusi signifikan kepada keputusan investasi mahasiswa.

H3: Persepsi Risiko Berpengaruh Positif Terhadap Keputusan Investasi Saham

Persepsi Risiko menghasilkan pengaruh positif serta signifikan ($\beta = 0,348$; $t = 6,020$; $p = 0,000$), bermakna H3 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa semakin baik pemahaman mahasiswa terhadap risiko investasi, maka semakin tinggi pula kecenderungan mereka dalam mengambil keputusan investasi saham. Persepsi risiko mencerminkan bagaimana individu menilai tingkat ketidakpastian dan potensi kerugian dari suatu investasi. Investor yang memiliki pemahaman yang baik mengenai risiko investasi cenderung lebih mampu mempertimbangkan berbagai kemungkinan yang dapat terjadi sebelum mengambil keputusan investasi.

Pada perspektif *Behavioral Finance* yang menjelaskan bahwa persepsi individu terhadap risiko sangat mempengaruhi perilaku investasi. Investor yang memiliki persepsi risiko yang baik biasanya akan melakukan analisis yang lebih matang sebelum mengambil keputusan investasi. Keputusan investasi mendapatkan pengaruh dari bagaimana seseorang menunjukkan risiko (Shefrin & Statman, 2000). Temuan ini sejalan dengan Buana & Amalia (2025) persepsi risiko berperan signifikan dalam keputusan investasi generasi muda.

H4: Perilaku Keuangan Berpengaruh Positif Terhadap Keputusan Investasi Saham

Perilaku Keuangan memberikan pengaruh positif serta signifikan ($\beta = 0,350$; $t = 6,068$; $p = 0,000$), dan menjadikan H4 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa mahasiswa yang memiliki perilaku keuangan yang baik cenderung lebih mampu mengambil keputusan investasi yang tepat. Perilaku keuangan mencerminkan bagaimana individu mengelola keuangan, termasuk dalam hal pengeluaran, tabungan, serta perencanaan investasi. Individu dengan perilaku keuangan yang baik biasanya memiliki kebiasaan mengelola keuangan secara disiplin dan mempertimbangkan berbagai faktor sebelum melakukan investasi.

Secara teoritis, perilaku keuangan mencerminkan kemampuan individu dalam mengendalikan bias psikologis yang menjelaskan bahwa perilaku individu dalam mengelola keuangan sangat mempengaruhi keputusan investasi yang diambil (Shefrin & Statman, 2000). Hasil ini juga didukung oleh Putri (2025) perilaku keuangan yang baik meningkatkan kualitas keputusan finansial individu.

H5: Perilaku Keuangan Memoderasi Pengaruh Teknologi Finansial Terhadap Keputusan Investasi Saham

Interaksi Teknologi Finansial dan Perilaku Keuangan menghasilkan pengaruh negatif serta signifikan ($\beta = -0,217$; $t = 3,440$; $p = 0,001$), sehingga H5 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa perilaku keuangan secara signifikan memoderasi hubungan antara teknologi finansial dan keputusan investasi dengan arah negatif. Koefisien negatif menunjukkan bahwa perilaku keuangan memperlemah pengaruh teknologi finansial terhadap keputusan investasi. Artinya, meskipun teknologi finansial memberikan kemudahan dalam melakukan investasi, mahasiswa yang memiliki perilaku keuangan yang baik tidak sepenuhnya bergantung pada kemudahan teknologi dalam mengambil keputusan investasi.

Temuan ini memperkuat pendekatan *self-control theory* dalam keuangan perilaku Wulan & Hariyanto (2025), di mana pengendalian diri membatasi pengaruh stimulus eksternal.

H6: Perilaku Keuangan Memoderasi Pengaruh Literasi Keuangan Terhadap Keputusan Investasi Saham

Interaksi Literasi Keuangan serta Perilaku Keuangan menghasilkan pengaruh negatif serta signifikan ($\beta = -0,169$; $t = 2,985$; $p = 0,003$), sehingga H6 diterima. Hal ini menunjukkan

bahwa perilaku keuangan secara signifikan memoderasi hubungan antara literasi keuangan dan keputusan investasi dengan arah negatif. Koefisien negatif tersebut menunjukkan bahwa perilaku keuangan memperlemah pengaruh literasi keuangan terhadap keputusan investasi. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun mahasiswa memiliki tingkat literasi keuangan yang tinggi, keputusan investasi tetap dipengaruhi oleh bagaimana mereka mengelola perilaku keuangan dalam kehidupan sehari-hari. Hasil ini mendukung pandangan bahwa literasi tanpa perilaku yang disiplin tidak selalu menghasilkan keputusan optimal (Putri, 2025).

H7: Perilaku Keuangan Memoderasi Pengaruh Persepsi Risiko Terhadap Keputusan Investasi Saham

Interaksi Persepsi Risiko dan Perilaku Keuangan menghasilkan pengaruh negatif serta signifikan ($\beta = -0,214$; $t = 3,742$; $p = 0,000$), sehingga H7 diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa perilaku keuangan secara signifikan memoderasi hubungan antara persepsi risiko dan keputusan investasi dengan arah negatif. Koefisien negatif tersebut menunjukkan bahwa perilaku keuangan memperlemah pengaruh persepsi risiko terhadap keputusan investasi. Hal ini menunjukkan bahwa mahasiswa yang memiliki perilaku keuangan yang baik cenderung lebih rasional dalam menilai risiko investasi dan tidak mudah terpengaruh oleh persepsi risiko yang berlebihan. Hal ini selaras dengan konsep pengendalian emosi dalam *Behavioral Finance* (Kahneman & Tversky, 1979), yang menekankan pentingnya regulasi diri dalam menghadapi ketidakpastian.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Hasil berguna menganalisis pengaruh Teknologi Finansial, Literasi Keuangan, serta Persepsi Risiko kepada Keputusan Investasi Saham mahasiswa anggota Galeri Investasi BEI di Kota Malang, serta menguji peran Perilaku Keuangan sebagai variabel moderasi. Merujuk pada hasil analisis memanfaatkan SEM-PLS, ditemukan bahwa Teknologi Finansial, Literasi Keuangan, Persepsi Risiko, serta Perilaku Keuangan masing-masing menghasilkan pengaruh positif kepada Keputusan Investasi Saham. Temuan ini menunjukkan bahwa kemudahan akses teknologi, pemahaman finansial yang baik, dan kapabilitas melakukan penilaian risiko dengan proporsional mendorong mahasiswa menetapkan keputusan investasi yang bersifat rasional serta terarah.

Selain itu, Perilaku Keuangan terbukti berfungsi menjadi variabel moderasi yang memperlemah pengaruh Teknologi Finansial, Literasi Keuangan, dan Persepsi Risiko terhadap Keputusan Investasi Saham. Hasil ini mengindikasikan bahwa mahasiswa yang menunjukkan perilaku keuangan yang disiplin dan direncanakan tidak sepenuhnya bergantung pada kemudahan teknologi, tingkat pengetahuan, maupun persepsi risiko dalam mengambil keputusan, melainkan tetap melakukan pertimbangan yang lebih terkontrol.

Secara keseluruhan, keputusan investasi saham mahasiswa merupakan hasil interaksi antara faktor teknologi, kognitif, serta psikologis, melalui Perilaku Keuangan sebagai mekanisme pengendali yang menjaga kualitas keputusan tetap rasional dan berorientasi jangka panjang. Hasil menguatkan pentingnya penguatan literasi serta pembentukan perilaku keuangan yang sehat untuk memberikan peningkatan pada kualitas keputusan investasi generasi muda.

Keterbatasan

Studi ini mengalami sejumlah keterbatasan. Pertama, objek yang diteliti hanya dibatasi pada mahasiswa anggota aktif Galeri Investasi BEI di tiga perguruan tinggi di Kota Malang, menjadikan hasil tidak mampu digeneralisasikan kepada seluruh Galeri Investasi BEI maupun kelompok investor lainnya. Kedua, penggunaan metode SEM-PLS yang berfokus pada pengujian hubungan prediktif antarvariabel belum sepenuhnya menggambarkan hubungan kausal secara mendalam. Ketiga, pengumpulan data melalui kuesioner memungkinkan

munculnya bias subjektivitas responden yang dapat mempengaruhi akurasi hasil penelitian. Keempat, variabel penelitian masih terbatas pada Teknologi Finansial, Literasi Keuangan, Persepsi Risiko, dan Perilaku Keuangan, sehingga faktor lain yang berpotensi mempengaruhi keputusan investasi belum terakomodasi pada model penelitian.

Saran

Penelitian selanjutnya disarankan memperluas cakupan responden dengan melibatkan lebih banyak Galeri Investasi BEI atau wilayah berbeda agar temuan lebih generalisable. Selain itu, penggunaan atau kombinasi metode analisis lain dapat dipertimbangkan untuk memperdalam pemahaman hubungan kausal antar variabel. Pengumpulan data juga dapat dilengkapi dengan wawancara atau data transaksi aktual guna meminimalkan bias subjektivitas. Terakhir, penambahan variabel seperti self-efficacy, locus of control, overconfidence, pengalaman investasi, serta faktor sosial diperlukan untuk menghasilkan model yang lebih komprehensif dalam menjelaskan keputusan investasi saham dari mahasiswa.

DAFTAR PUSTAKA

- Ajzen, I. (1991). The theory of planned behavior. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 50(2), 179–211. [https://doi.org/10.1016/0749-5978\(91\)90020-T](https://doi.org/10.1016/0749-5978(91)90020-T)
- Atmaningrum, S., Kanto, D. S., & Kisman, Z. (2021). Investment Decisions: The Results of Knowledge, Income, and Self-Control. *Journal of Economics and Business*, 4(1). <https://doi.org/10.31014/aior.1992.04.01.324>
- Becker, G. S. (1964). *Human Capital: A Theoretical and Empirical Analysis, with Special Reference to Education*. University of Chicago Press.
- Buana, F., & Amalia, S. (2025). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Mahasiswa di Indonesia. *Jurnal Riset Manajemen*, 14(2), 189–202.
- Danial, M., Fandiyanto, R., & Ariyantiningih, F. (2024). Pengaruh Literasi Keuangan, Sikap Keuangan Dan Penggunaan Financial Technology Terhadap Keputusan Investasi Melalui Perilaku Keuangan Sebagai Variabel Moderating Pada Siswa Sma Negeri 1 Situbondo. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneurship (JME)*, 3(8), 1458. <https://doi.org/10.36841/jme.v3i8.5125>
- Davis, F. D. (1989). Perceived usefulness, perceived ease of use, and user acceptance of information technology. *MIS Quarterly*, 319–340.
- Departemen Literasi dan Keuangan OJK. (2021). *Strategi Nasional Literasi Keuangan Indonesia*. Otoritas Jasa Keuangan. <https://sikapiuangmu.ojk.go.id/>
- Evi Silvia Aulina, Lala Puspita Sari, Siti Aliyah, Hadi Peristiwo, & Wahyu Hidayat. (2024). Pengaruh Literasi Keuangan terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa Banten. *SANTRI: Jurnal Ekonomi Dan Keuangan Islam*, 2(4), 18–36. <https://doi.org/10.61132/santri.v2i4.713>
- Gitman, L. J., Juchau, R., & Flanagan, J. (2015). *Principles of managerial finance*. Pearson Higher Education AU.
- Hair, J. F., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2011). PLS-SEM: Indeed a silver bullet. *Journal of Marketing Theory and Practice*, 19(2), 139–152. <https://doi.org/10.2753/MTP1069-6679190202>
- Hilgert, M. a., Hogarth, J. M., & Beverly, S. G. (2003). Household Financial Management: The Connection between Knowledge and Behavior. *Federal Reserve Bulletin*, 106(November 1991), 309–322.
- Idx.co.id. (2025). *Galeri Investasi BEI dan Komunitas Pasar Modal*. Wwww.Idx.Co.Id. <https://www.idx.co.id/id/tentang-bei/galeri-investasi-bei-dan-komunitas-pasar-modal/>
- Jogiyanto, H. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi .pdf*.
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect theory: An analysis of decision under risk. *Econometrica*, 47(2), 263–291. <https://doi.org/10.2307/1914185>

- Keuangan., O. J. (2024). *Survei nasional literasi dan inklusi keuangan 2024*.
- Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2014). The economic importance of financial literacy: Theory and evidence. *Journal of Economic Literature*, 52(1), 5–44. <https://doi.org/10.1257/jel.52.1.5>
- Muhammad Khaerul Fikri, Lalu Ahmad Ramadani, Muhammad Helmy Reza, S. G. G. (2024). Pengaruh literasi pasar modal dan persepsi risiko terhadap keputusan berinvestasi mahasiswa. *Jurnal Perbankan Syariah*. <https://doi.org/10.20414/jps.v3i2.11592>
- Nofsinger, J. R. (2016). The Psychology of Investing. In *The Psychology of Investing*. <https://doi.org/10.4324/9781315506579>
- Pitchaya-Auckarakhun, M., Kasorn, K., Jedaman, P., & Kenaphoom, S. (2024). *Investment Dimensions in Financial Assets Under the Changing Circumstances of New Generation Investors*. <https://doi.org/10.4018/979-8-3693-7989-9.ch016>
- Puschmann, T. (2017). Fintech. *Business & Information Systems Engineering*, 59(1), 69–76.
- Putri, R. (2025). Perilaku Keuangan sebagai Moderasi dalam Hubungan Literasi Keuangan terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Indonesia*, 10(1), 87–101.
- Ririn Wulandari, Robiah Aladawiyah, & Muhamad Syahwildan. (2025). Pengaruh Literasi Keuangan terhadap Minat Investasi Generasi Muda di Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Manuhara: Pusat Penelitian Ilmu Manajemen Dan Bisnis*, 3(3), 346–357. <https://doi.org/10.61132/manuhara.v3i3.2028>
- Rizani, A. A., Hendrawaty, E., & Puspitasari D., N. (2024). Theory of Planned Behavior: The Effect of Financial Literacy and Risk Tolerance on Investment Intention. *Journal of Business and Management Review*, 5(1). <https://doi.org/10.47153/jbmr52.8822024>
- Rosita, R., Jasman, J., & Asriany, A. (2023). Pengaruh Literasi Keuangan dan Financial Teknologi Terhadap Minat Mahasiswa Dalam Berinvestasi. *Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 5(4), 2789–2798. <https://doi.org/10.47467/reslaj.v5i4.3407>
- Shefrin, H., & Statman, M. (2000). Behavioral portfolio theory. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 35(2), 127–151. <https://doi.org/10.2307/2676187>
- Slovic, P. (1987). Perception of risk. *Science*, 236(4799), 280–285. <https://doi.org/10.1126/science.3563507>
- Wallingford, B. A., & Reilly, F. K. (1979). Investment Analysis and Portfolio Management. *The Journal of Finance*, 34(5), 1278. <https://doi.org/10.2307/2327255>
- Wulan, S. A., & Hariyanto, A. (2025). Pengaruh Financial Technology dan Perilaku Keuangan terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa di Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Indonesia*, 11(2), 233–245.
- Yanti, F., & Endri, E. (2024). Financial Behavior, Overconfidence, Risk Perception and Investment Decisions: The Mediating Role of Financial Literacy. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 14(5), 289–298. <https://doi.org/10.32479/ijefi.16811>