

Pengaruh Literasi Keuangan, Persepsi Risiko, dan *Herding Behavior* terhadap Keputusan Investasi Saham pada Kelompok Studi Pasar Modal (KSPM) Jember

Raihan Mahrus Ramadana^{1*}, Eko Budi Satoto², Achmad Hasan Hafidzi³

^{1,2,3}Universitas Muhammadiyah Jember

Email: ^{1*}raihanmahrus107@gmail.com, ²ekobudisatoto@unmuhjember.ac.id, ³achmad.hasan@unmuhjember.ac.id

Diterima: Juni 2026 | Disetujui: Juli 2026 | Dipublikasikan: September 2026

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh literasi keuangan, persepsi risiko, dan *herding behavior* terhadap keputusan investasi saham pada anggota Kelompok Studi Pasar Modal (KSPM) Jember secara parsial. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain eksplanatori dan metode survei. Populasi penelitian adalah seluruh anggota KSPM dari lima perguruan tinggi di Jember yang berjumlah 414 orang. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dengan jumlah 81 responden yang ditetapkan berdasarkan rumus Slovin. Pengumpulan data dilakukan melalui penyebaran kuesioner terstruktur berbasis skala Likert dengan rentang nilai 1 hingga 5. Teknik analisis data meliputi uji validitas, uji reliabilitas, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, dan uji parsial (uji t) dengan bantuan SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa literasi keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi saham. Persepsi risiko berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi saham. *Herding behavior* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi saham pada anggota KSPM Jember. Penelitian ini menegaskan bahwa penguatan literasi keuangan, pengelolaan persepsi risiko yang matang, dan pemahaman terhadap dinamika perilaku komunitas merupakan faktor strategis dalam mendorong terciptanya ekosistem investasi saham yang lebih sehat dan rasional di lingkungan investor muda berbasis kampus.

Kata kunci: Literasi Keuangan; Persepsi Risiko; Herding Behavior; Keputusan Investasi Saham

Abstract

This study aims to examine and analyze the partial influence of financial literacy, risk perception, and herding behavior on stock investment decisions among members of the Capital Market Study Group (KSPM) Jember. The background of this study is the phenomenon of the very rapid growth of capital market investors in Indonesia, where the number of investors in the Indonesian capital market has reached 20.1 million in 2025 and the characteristics of investors are dominated by students and young people, particularly those belonging to campus investor communities such as KSPM. This study uses a quantitative approach with an explanatory design and survey method. The study population is all KSPM members from five universities in Jember totaling 414 people. Sampling used a purposive sampling technique with a total of 81 respondents determined based on the Slovin formula. Data collection was carried out through the distribution of structured questionnaires based on a Likert scale with a value range of 1 to 5. Data analysis techniques include validity tests, reliability tests, classical assumption tests, multiple linear regression analysis, and partial tests (t-tests) using SPSS. The results show that financial literacy has a positive and significant influence on stock investment decisions. Risk perception has a positive and significant influence on stock investment decisions. Herding behavior has a positive and significant influence on stock investment decisions among KSPM Jember members. This study confirms that strengthening financial literacy, mature risk perception management, and understanding of community behavioral dynamics are strategic factors in encouraging the creation of a healthier and more rational stock investment ecosystem in the campus-based young investor environment.

Keywords: Financial Literacy; Risk Perception; Herding Behavior; Stock Investment Decisions

PENDAHULUAN

Perkembangan pasar modal Indonesia telah mendorong munculnya komunitas investor muda berbasis kampus yang dikenal dengan nama Kelompok Studi Pasar Modal (KSPM), yang menandai pergeseran partisipasi investasi dari kalangan profesional menuju generasi mahasiswa. Perkembangan investor pasar modal di Indonesia menunjukkan tren yang sangat pesat dari data KSEI dan OJK (2022–2025). Penelitian ini memilih anggota KSPM Jember sebagai objek karena beberapa pertimbangan akademis yang relevan. KSPM Jember merupakan komunitas investor kampus yang aktif di lima perguruan tinggi di Jember, yaitu Universitas Muhammadiyah Jember, Universitas Jember, PGRI Argopuro Jember, UIN Kiai Haji Achmad Siddiq, dan STIE Mandala, dengan total keanggotaan sebanyak 414 orang. Keberadaan Galeri Investasi BEI di masing-masing perguruan tinggi menjadikan anggota KSPM sebagai kelompok investor muda yang secara aktif bertransaksi saham baik melalui akun simulator maupun akun riil. Sebagai komunitas investor berbasis kelompok studi dengan intensitas interaksi sosial yang tinggi, KSPM Jember menghadirkan konteks empiris yang berbeda dari penelitian sebelumnya yang lebih banyak mengkaji investor individual, sehingga anggota KSPM Jember menjadi objek yang relevan dan representatif untuk dikaji secara empiris.

Penelitian ini mengkaji tiga variabel utama yang berlandaskan teori *Theory of Planned Behavior* (TPB). Literasi keuangan menurut Lusardi & Mitchell (2013) adalah kemampuan individu untuk memproses informasi ekonomi dan membuat keputusan yang tepat mengenai perencanaan keuangan, yang dalam kerangka TPB berfungsi sebagai komponen *attitude toward behavior* yang membentuk sikap finansial rasional investor. Sementara itu, persepsi risiko merupakan penilaian subjektif investor terhadap potensi kerugian dan ketidakpastian yang melekat pada instrumen investasi, yang dalam kerangka TPB menempati posisi sentral sebagai *perceived behavioral control* atau persepsi kontrol perilaku. Kahneman & Tversky (1979) dalam *Prospect Theory* menjelaskan bahwa keputusan individu lebih banyak dipengaruhi oleh persepsi personal terhadap risiko dibandingkan risiko objektif itu sendiri. Adapun *herding behavior* menurut Bikhchandani & Sharma (2001) terjadi ketika individu mengabaikan informasi pribadi dan mengikuti keputusan investor lain akibat tekanan sosial dan keterbatasan informasi, yang dalam kerangka TPB merepresentasikan dimensi *subjective norm* atau norma subjektif yang memengaruhi niat dan tindakan investasi.

Hasil penelitian terdahulu menunjukkan inkonsistensi yang perlu ditelusuri lebih lanjut. Pada variabel literasi keuangan, Siregar & Anggraeni (2022) dan Hasanudin et al. (2022) menemukan pengaruh signifikan dan positif, sedangkan Lindananty & Angelina (2021) menemukan hasil tidak signifikan. Pada variabel persepsi risiko, Badriatin et al. (2025) dan Yolanda & Tasman (2020) menemukan pengaruh positif dan signifikan, namun Puspita et al. (2025) menemukan tidak berpengaruh. Pada variabel *herding behavior*, Prabandari & Kustina (2025) serta Dewanti & Triyono (2024) menemukan pengaruh signifikan, sedangkan Aini & Lutfi (2019) menemukan tidak berpengaruh. Kesenjangan penelitian tersebut, dikombinasikan dengan konteks lokal KSPM Jember yang belum banyak diteliti secara empiris, mendorong dilakukannya penelitian ini untuk menguji kembali konsistensi pengaruh ketiga variabel tersebut pada konteks yang lebih spesifik. Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi ganda. Secara teoritis, penelitian ini memperkaya kajian *behavioral finance* melalui integrasi variabel literasi keuangan, persepsi risiko, dan *herding behavior* dalam menjelaskan keputusan investasi saham pada anggota KSPM Jember dalam bingkai TPB. Secara praktis, temuan penelitian ini diharapkan menjadi dasar pertimbangan bagi pengurus KSPM, Galeri Investasi BEI, lembaga pendidikan tinggi, dan otoritas pasar modal dalam merancang strategi peningkatan literasi keuangan dan penguatan edukasi investasi saham, sehingga tercipta ekosistem investasi yang lebih sehat, rasional, dan berkelanjutan bagi investor muda berbasis kampus di Indonesia. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh literasi keuangan,

persepsi risiko, dan *herding behavior* terhadap keputusan investasi saham pada anggota KSPM Jember.

METODE PENELITIAN

Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang berlandaskan paradigma positivisme, yakni pendekatan yang menekankan pengujian hipotesis melalui pengukuran variabel secara numerik dan analisis statistik untuk menghasilkan kesimpulan yang objektif dan dapat digeneralisasikan (Sugiyono, 2019). Desain penelitian yang digunakan adalah eksplanatori (*explanatory research*), yaitu penelitian yang bertujuan untuk menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel yang diteliti melalui pengujian hipotesis yang telah dirumuskan secara sistematis. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode survei, di mana data primer diperoleh langsung dari responden melalui instrumen kuesioner yang terstruktur. Variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari literasi keuangan (X1), persepsi risiko (X2), dan *herding behavior* (X3), sedangkan variabel dependen adalah keputusan investasi saham (Y).

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh anggota KSPM dari lima perguruan tinggi di Jember yang berjumlah 414 orang. Mengingat jumlah populasi telah diketahui secara pasti, penelitian ini juga mempertimbangkan proporsi jumlah anggota KSPM di masing-masing perguruan tinggi terhadap populasi keseluruhan, agar representasi antar-universitas tetap seimbang. Teknik ini dikenal sebagai *proportional stratified random sampling*, yaitu penarikan sampel yang memperhatikan proporsi anggota populasi pada tiap strata (dalam hal ini kelima universitas) terhadap populasi keseluruhan (Sugiyono, 2019). Alokasi sampel tiap universitas dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$n_i = (N_i / N) \times n$$

Keterangan: n_i = jumlah sampel pada universitas ke- i ; N_i = jumlah populasi pada universitas ke- i ; N = jumlah populasi keseluruhan (414 anggota); n = jumlah sampel keseluruhan hasil rumus Slovin (81 responden). Berdasarkan data populasi tiap universitas, alokasi proporsional yang diperoleh adalah sebagai berikut :

Tabel 1. Alokasi Sampel Proporsional Berdasarkan Populasi Tiap Universitas

No	Universitas	Populasi (N_i)	Alokasi Proporsional (n_i)
1	Universitas Muhammadiyah Jember (UNMUH)	70	14
2	Universitas Jember (UNEJ)	130	25
3	Universitas Islam Negeri Kiai Haji Achmad Siddiq (UIN)	105	21
4	PGRI Argopuro Jember (UNIPAR)	79	15
5	STIE Mandala	30	6
Total		414	81

Sumber : Data Jumlah Struktur dan Anggota KSPM Jember Diolah 2026

Berdasarkan perhitungan proporsional pada Tabel 3.1, diperoleh alokasi awal sebanyak 14 responden dari UNMUH, 25 responden dari UNEJ, 21 responden dari UIN KHAS Jember, 15 responden dari UNIPAR, dan 6 responden dari STIE Mandala. Namun demikian, karena teknik *proportional sampling* ini tetap dikombinasikan dengan pendekatan *purposive sampling*, yaitu hanya anggota yang benar-benar memiliki pengalaman transaksi saham serta bersedia mengisi kuesioner secara lengkap yang dapat dijadikan responden, maka jumlah responden yang berhasil direalisasikan pada beberapa universitas mengalami penyesuaian dari alokasi awal tersebut.

Teknik Sampling dan Sample Site

Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, yaitu teknik pemilihan sampel berdasarkan pertimbangan dan kriteria tertentu yang ditetapkan oleh peneliti sesuai dengan tujuan penelitian (Sugiyono, 2019). Kriteria responden yang ditetapkan meliputi anggota KSPM dari salah satu dari lima perguruan tinggi di Jember yang memiliki akun aktif pada platform perdagangan saham, pernah melakukan

transaksi pembelian atau penjualan saham secara aktual, serta masih aktif sebagai pengurus atau anggota KSPM pada periode penelitian berlangsung. Pengambilan data dilakukan di Jember melalui penyebaran kuesioner secara daring kepada anggota KSPM melalui grup diskusi resmi masing-masing KSPM di platform *WhatsApp* dan *Telegram*, serta melalui pendampingan langsung kepada responden yang memerlukan klarifikasi. Instrumen Penelitian dan Cara Pengambilan Data

Instrumen penelitian yang digunakan adalah kuesioner terstruktur yang dikembangkan berdasarkan skala Likert (1957) dengan rentang nilai 1 hingga 5, di mana 1 berarti Sangat Tidak Setuju dan 5 berarti Sangat Setuju. Sebelum digunakan, seluruh instrumen telah melalui uji validitas dengan korelasi *Product Moment Pearson* ($r_{hitung} > r_{tabel} = 0,218$) dan uji reliabilitas dengan Cronbach's Alpha ($> 0,70$) untuk memastikan bahwa instrumen yang digunakan mampu mengukur konstruk yang dimaksud secara akurat dan konsisten. Literasi keuangan (X1) diukur menggunakan 7 item yang diadaptasi dari OECD (2018) dan Lusardi & Mitchell (2014), mencakup dimensi pengetahuan tentang inflasi, suku bunga, tabungan, risiko utang, asuransi, dan instrumen investasi. Persepsi risiko (X2) diukur menggunakan 5 item yang diadaptasi dari Sitkin & Pablo (1992), mencakup dimensi risiko kerugian modal, ketidakpastian imbal hasil, fluktuasi harga, dan asimetri informasi. *Herding behavior* (X3) diukur menggunakan 5 item yang diadaptasi dari Bikhchandani & Sharma (2001) dan Christie & Huang (1995), mencakup dimensi imitasi pembelian komunitas, pengaruh pergerakan mayoritas, dan tekanan rekomendasi investor senior. Keputusan investasi (Y) diukur menggunakan 6 item yang diadaptasi dari Gitman & Joehnk (2008), mencakup dimensi pemilihan jenis saham, penentuan waktu transaksi, alokasi dana, toleransi risiko, dan strategi investasi jangka panjang. Data dikumpulkan melalui penyebaran kuesioner secara daring menggunakan Google Form yang disebarkan kepada responden yang memenuhi kriteria sampel, dengan pendampingan peneliti untuk memastikan kelengkapan dan keakuratan pengisian data.

Teknik Analisis Data

Analisis data dalam penelitian ini dilakukan secara bertahap menggunakan bantuan *software* SPSS. Tahap pertama adalah uji instrumen yang meliputi uji validitas menggunakan korelasi *Product Moment Pearson* dengan kriteria $r_{hitung} > r_{tabel} = 0,218$ dan uji reliabilitas menggunakan Cronbach's Alpha dengan standar koefisien $> 0,70$. Tahap kedua adalah uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* dengan kriteria Asymp. Sig. $> 0,05$, uji multikolinieritas dengan kriteria Tolerance $> 0,10$ dan VIF < 10 , serta uji heteroskedastisitas menggunakan Uji Glejser dengan kriteria nilai signifikansi $> 0,05$. Tahap ketiga adalah pengujian hipotesis yang meliputi analisis regresi linier berganda dengan persamaan $Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$ untuk mengetahui arah dan besaran pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen, uji parsial (uji t) dengan $t_{hitung} > t_{tabel} = 1,991$ untuk menguji signifikansi pengaruh masing-masing variabel secara individual, serta uji koefisien determinasi (Adjusted R^2) untuk mengukur besaran kontribusi seluruh variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen secara simultan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Karakteristik Responden

Penelitian ini melibatkan 81 responden anggota KSPM Jember yang seluruhnya telah memenuhi kriteria sebagai investor saham aktual. Seluruh responden (100%) pernah melakukan transaksi saham dan sebesar 90,12% masih memiliki akun aktif pada platform seperti RHB Sekuritas, Mirae Asset, dan IPOT. Berdasarkan usia, responden didominasi kelompok 20–25 tahun sebesar 87,65%, diikuti 26–30 tahun sebesar 12,35%. Dari sisi jenis kelamin, laki-laki mendominasi sebesar 60,49% dan perempuan sebesar 39,51%, yang sejalan dengan karakteristik komunitas investor saham yang secara umum lebih banyak diikuti oleh investor laki-laki. Berdasarkan pengalaman investasi, responden dengan pengalaman lebih dari 1 tahun mendominasi sebesar 54,32%, diikuti 6–12 bulan sebesar 35,80%, dan kurang dari 6 bulan sebesar 9,88%. Berdasarkan asal perguruan tinggi, Universitas Muhammadiyah Jember mendominasi sebesar 35,80%, diikuti Universitas Jember sebesar 28,40%, UIN Kiai Haji Achmad Siddiq sebesar

18,52%, PGRI Argopuro sebesar 11,11%, dan STIE Mandala sebesar 6,17%, yang mencerminkan representasi anggota KSPM dari seluruh perguruan tinggi yang terlibat dalam penelitian ini.

Statistik Deskriptif

Hasil analisis statistik deskriptif disajikan pada Tabel berikut.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Literasi Keuangan (X1)	81	14	35	25,98	4,721
Persepsi Risiko (X2)	81	11	25	19,05	3,642
<i>Herding Behavior</i> (X3)	81	10	25	18,59	3,917
Keputusan Investasi (Y)	81	14	30	22,85	4,289

(Sumber: Data Primer Hasil Olah SPSS, 2026)

Berdasarkan Tabel 1, seluruh variabel penelitian menunjukkan nilai rata-rata yang cukup tinggi dan mencerminkan persepsi positif responden terhadap seluruh konstruk yang diukur. Literasi keuangan dengan nilai rata-rata 25,98 dari skor maksimum 35 mengindikasikan bahwa anggota KSPM Jember secara umum memiliki tingkat pemahaman keuangan yang baik, yang sejalan dengan paparan edukasi pasar modal yang mereka terima melalui kegiatan organisasi. Nilai standar deviasi seluruh variabel lebih kecil dibandingkan nilai rata-ratanya, yang mengindikasikan bahwa data penelitian memiliki tingkat penyebaran yang rendah dan jawaban responden cenderung seragam serta representatif terhadap kondisi populasi yang diteliti.

Uji Instrumen Data

Tabel 3. Hasil Uji Validitas dan Reliabilitas

No	Item Pernyataan	Nilai r tabel	Nilai r hitung	Cronbach Alpha	Keterangan
Literasi Keuangan (X1)					
1	X1.1	0,218	0.768	0.873	Valid dan Reliabel
2	X1.2	0,218	0.645	0.873	Valid dan Reliabel
3	X1.3	0,218	0.753	0.873	Valid dan Reliabel
4	X1.4	0,218	0.778	0.873	Valid dan Reliabel
5	X1.5	0,218	0.808	0.873	Valid dan Reliabel
6	X1.6	0,218	0.755	0.873	Valid dan Reliabel
7	X1.7	0,218	0.772	0.873	Valid dan Reliabel
Persepsi Risiko (X2)					
1	X2.1	0,218	0.710	0.804	Valid dan Reliabel
2	X2.2	0,218	0.814	0.804	Valid dan Reliabel
3	X2.3	0,218	0.782	0.804	Valid dan Reliabel
4	X2.4	0,218	0.750	0.804	Valid dan Reliabel
5	X2.5	0,218	0.686	0.804	Valid dan Reliabel
Herding Behavior (X3)					

1	X3.1	0,218	0.846	0.877	Valid dan Reliabel
2	X3.2	0,218	0.820	0.877	Valid dan Reliabel
3	X3.3	0,218	0.831	0.877	Valid dan Reliabel
4	X3.4	0,218	0.776	0.877	Valid dan Reliabel
5	X3.5	0,218	0.828	0.877	Valid dan Reliabel
Keputusan Investasi (Y)					
1	Y1	0,218	0.738	0.832	Valid dan Reliabel
2	Y2	0,218	0.678	0.832	Valid dan Reliabel
3	Y3	0,218	0.813	0.832	Valid dan Reliabel
4	Y4	0,218	0.742	0.832	Valid dan Reliabel
5	Y5	0,218	0.699	0.832	Valid dan Reliabel
6	Y6	0,218	0.763	0.832	Valid dan Reliabel

(Sumber: Data Primer Hasil Olah SPSS, 2026)

Berdasarkan Tabel 2, hasil uji validitas menunjukkan bahwa seluruh butir pernyataan yang digunakan dalam instrumen penelitian ini dinyatakan valid. Hal ini ditunjukkan oleh nilai r hitung $>$ nilai r tabel pada seluruh item, sehingga dapat disimpulkan bahwa setiap butir pernyataan telah mampu mengukur variabel yang dimaksud secara tepat dan akurat. Sementara itu, hasil uji reliabilitas menunjukkan bahwa keempat variabel penelitian, yaitu literasi keuangan, persepsi risiko, *herding behavior*, dan keputusan investasi saham, seluruhnya dinyatakan reliabel. Nilai Cronbach's Alpha yang diperoleh pada masing-masing variabel telah melampaui batas minimum yang disyaratkan sebesar 0,70, yang berarti instrumen penelitian memiliki tingkat konsistensi dan keandalan yang memadai apabila digunakan secara berulang dalam kondisi yang sama. Dengan demikian, seluruh instrumen yang digunakan dalam penelitian ini telah memenuhi syarat kelayakan secara statistik, baik dari aspek validitas maupun reliabilitas, sehingga data yang dihasilkan dapat dipercaya dan layak untuk digunakan dalam proses analisis lebih lanjut.

Uji Asumsi Klasik

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas, Uji Multikolinieritas, dan Uji Heteroskedastisitas

Model	Tolerance	VIF	Uji Glejser	Uji Normalitas
Literasi Keuangan (X1)	0.893	1.120	0,569	0,200
Persepsi Risiko (X2)	0.990	1.010	0,923	
<i>Herding Behavior</i> (X3)	0.896	1.116	0,281	

(Sumber: Data Primer Hasil Olah SPSS, 2026)

Berdasarkan hasil uji asumsi klasik yang disajikan pada Tabel 3, seluruh asumsi klasik dalam penelitian ini telah terpenuhi. Hasil uji normalitas menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0,200 > 0,05$, yang berarti data residual berdistribusi normal dan model regresi dalam penelitian ini telah memenuhi asumsi normalitas serta layak digunakan untuk pengujian lebih lanjut. Hasil uji multikolinieritas menunjukkan bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai Tolerance di atas 0,10 dan nilai VIF di bawah 10, yang mengindikasikan bahwa tidak terdapat hubungan linear yang kuat antarvariabel independen dalam model, sehingga asumsi bebas multikolinieritas terpenuhi. Hasil uji heteroskedastisitas menggunakan Uji Glejser menunjukkan bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai signifikansi di atas 0,05, yang berarti tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dalam model regresi ini sehingga varians residual bersifat konstan (homoskedastis).

Dengan terpenuhinya seluruh asumsi klasik tersebut, model regresi linier berganda dalam penelitian ini dinyatakan layak, valid, dan dapat digunakan untuk menguji hipotesis serta menginterpretasikan hasil penelitian secara akurat.

Uji Hipotesis

Tabel 5. Hasil Uji Regresi Linier Berganda, Uji t, dan Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Variabel	Koefisien Regresi	t hitung	t tabel
(Konstanta)	5,141	1,811	1,991
Literasi Keuangan (X_1)	0,214	3,464	1,991
Persepsi Risiko (X_2)	0,431	5,067	1,991
<i>Herding Behavior</i> (X_3)	0,351	4,656	1,991
Koefisien Determinasi (R^2)	R: 0,636	R Square: 0,404	Adjusted R Square: 0,381

(Sumber: Data Primer Hasil Olah SPSS, 2026)

Berdasarkan Tabel 4, hasil analisis regresi linier berganda diperoleh persamaan regresi $Y = 5,141 + 0,214X_1 + 0,431X_2 + 0,351X_3 + e$. Nilai konstanta sebesar 5,141 menunjukkan bahwa apabila seluruh variabel independen bernilai tetap, keputusan investasi saham tetap bernilai. Koefisien regresi seluruh variabel independen menunjukkan arah yang positif, yang berarti peningkatan pada variabel literasi keuangan, persepsi risiko, maupun *herding behavior* searah dengan peningkatan keputusan investasi saham. Di antara ketiga variabel independen, persepsi risiko memiliki koefisien regresi terbesar (0,431) yang mengindikasikan bahwa persepsi risiko memberikan kontribusi pengaruh paling dominan terhadap keputusan investasi saham dalam penelitian ini, diikuti oleh *herding behavior* (0,351) dan literasi keuangan (0,214). Berdasarkan hasil uji parsial (uji t), variabel literasi keuangan memperoleh nilai t hitung sebesar 3,464 yang lebih besar dari t tabel 1,991, sehingga disimpulkan bahwa literasi keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi saham dan H1 diterima. Variabel persepsi risiko memperoleh nilai t hitung sebesar 5,067 yang lebih besar dari t tabel 1,991, sehingga disimpulkan bahwa persepsi risiko berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi saham dan H2 diterima. Variabel *herding behavior* memperoleh nilai t hitung sebesar 4,656 yang lebih besar dari t tabel 1,991, sehingga disimpulkan bahwa *herding behavior* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi saham dan H3 diterima. Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi, nilai Adjusted R Square sebesar 0,381 menunjukkan bahwa variabel literasi keuangan, persepsi risiko, dan *herding behavior* secara bersama-sama mampu menjelaskan 38,1% variasi keputusan investasi saham pada anggota KSPM Jember, sementara sisanya sebesar 61,9% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini. Hasil ini mengindikasikan bahwa model regresi yang dibangun dalam penelitian ini memiliki kemampuan prediksi yang cukup representatif dalam menjelaskan keputusan investasi saham di kalangan anggota KSPM Jember.

PEMBAHASAN

Pengaruh Literasi Keuangan terhadap Keputusan Investasi Saham pada Kelompok Studi Pasar Modal (KSPM) Jember

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa literasi keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi saham pada anggota KSPM Jember (t hitung 3,464 > t tabel 1,991; sig. <0,001 < 0,05), sehingga H1 diterima. Literasi keuangan merupakan kemampuan individu dalam memahami konsep keuangan dasar dan menggunakannya secara efektif dalam pengambilan keputusan

investasi. Lusardi & Mitchell (2013) menegaskan bahwa literasi keuangan adalah kemampuan untuk memproses informasi ekonomi dan membuat keputusan yang tepat mengenai perencanaan keuangan, sehingga individu dengan literasi keuangan yang baik memiliki kapasitas pemrosesan informasi yang lebih tinggi untuk mengevaluasi hubungan risiko dan imbal hasil secara lebih objektif sebelum mengambil keputusan investasi.

Temuan empiris ini menguatkan *Theory of Planned Behavior* (TPB) Ajzen (1991), khususnya pada konstruk *attitude toward behavior*. Dalam perspektif *behavioral finance*, literasi keuangan berperan sebagai kapasitas kognitif yang membentuk sikap finansial rasional. Pemahaman mengenai pengelolaan keuangan dan instrumen investasi mengubah pandangan mahasiswa terhadap investasi saham, dari sekadar spekulasi menjadi sarana akumulasi kekayaan jangka panjang. Dengan demikian, literasi keuangan membantu mengurangi bias pengambilan keputusan sehingga niat berinvestasi lebih mudah diwujudkan menjadi keputusan investasi yang objektif. Penelitian ini menunjukkan bahwa literasi keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi saham pada anggota KSPM Jember, yang relevan dengan kondisi anggota KSPM sebagai kelompok yang secara aktif mendapatkan paparan edukasi pasar modal melalui kegiatan organisasi seperti sekolah pasar modal, bedah emiten, pelatihan analisis teknikal dan fundamental, serta simulasi perdagangan saham, yang menuntut kemampuan kognitif dalam memahami risiko, mengelola portofolio, dan mengambil keputusan investasi pada instrumen pasar modal yang dinamis, sehingga literasi keuangan yang mereka miliki secara langsung tercermin dalam kualitas keputusan investasi yang diambil. Implikasinya, penguatan edukasi keuangan berbasis investasi saham perlu menjadi prioritas, baik melalui intensifikasi program kegiatan KSPM yang berfokus pada pengembangan kapasitas analisis investasi maupun melalui integrasi materi literasi keuangan dalam kurikulum akademik di perguruan tinggi, guna membentuk karakter investor muda yang rasional, disiplin, dan mampu mengambil keputusan investasi saham secara terencana dan bertanggung jawab.

Hasil penelitian ini konsisten dengan temuan Siregar & Anggraeni (2022), Hasanudin et al. (2022), serta Aulina et al. (2024) yang menemukan bahwa literasi keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi saham mahasiswa. Hasil ini juga sejalan dengan Dewanti & Triyono (2024) yang menemukan bahwa literasi keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi pasar modal, sehingga literasi keuangan dapat disimpulkan sebagai salah satu variabel determinan dalam membentuk kualitas keputusan investasi saham pada investor muda berbasis komunitas seperti KSPM Jember. Hasil penelitian ini bertentangan dengan temuan Lindananty & Angelina (2021) serta Fitrianti (2018) yang menyatakan tidak adanya pengaruh signifikan literasi keuangan terhadap keputusan investasi; perbedaan ini dapat dijelaskan oleh perbedaan karakteristik responden, di mana penelitian yang tidak signifikan menggunakan sampel mahasiswa umum yang heterogen tanpa ekosistem edukasi investasi yang terstruktur seperti yang ada pada komunitas KSPM.

Pengaruh Persepsi Risiko terhadap Keputusan Investasi Saham pada Kelompok Studi Pasar Modal (KSPM) Jember

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa persepsi risiko berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi saham pada anggota KSPM Jember ($t_{hitung} 5,067 > t_{tabel} 1,991$; sig.

$<0,001 < 0,05$), sehingga H_2 diterima, dengan koefisien regresi terbesar di antara ketiga variabel independen yang mengindikasikan bahwa persepsi risiko memberikan kontribusi pengaruh paling dominan dalam penelitian ini. Persepsi risiko adalah penilaian subjektif investor terhadap potensi kerugian, tingkat fluktuasi, serta ketidakpastian yang melekat pada suatu instrumen investasi. Kahneman & Tversky (1979) dalam *Prospect Theory* menyatakan bahwa keputusan individu lebih banyak dipengaruhi oleh persepsi personal terhadap risiko dibandingkan risiko objektif itu sendiri, di mana individu cenderung lebih sensitif terhadap potensi kerugian dibandingkan potensi keuntungan dengan besaran yang sama, sehingga persepsi risiko turut menentukan seberapa jauh pertimbangan terhadap potensi kerugian

dilakukan sebelum keputusan investasi diambil.

Dalam *Theory of Planned Behavior* (TPB), persepsi risiko merupakan bagian dari *perceived behavioral control*, yaitu keyakinan individu dalam mengendalikan tindakan di tengah ketidakpastian. Pada investasi saham, persepsi risiko membantu mahasiswa menilai potensi kerugian, risiko informasi, dan fluktuasi pasar secara rasional. Dengan demikian, persepsi risiko dapat mengurangi bias *overconfidence* maupun *loss aversion*, sehingga keputusan investasi menjadi lebih objektif. Penelitian ini menunjukkan bahwa persepsi risiko berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi saham pada anggota KSPM Jember, yang relevan dengan kondisi anggota KSPM sebagai kelompok investor yang umumnya berinvestasi pada saham bervolatilitas tinggi dan telah melewati pengalaman nyata merespons fluktuasi pasar, sehingga risiko bukan sekadar konsep abstrak melainkan kondisi yang dialami langsung dalam aktivitas investasi sehari-hari, mulai dari perubahan harga yang sangat cepat hingga ketidakpastian kondisi makroekonomi yang memengaruhi kinerja emiten, yang membentuk kepekaan investor muda dalam mempertimbangkan potensi kerugian sebelum mengambil keputusan. Implikasinya, edukasi manajemen risiko investasi saham perlu terus diperkuat agar anggota KSPM Jember mampu menjadikan persepsi risiko sebagai dasar pengambilan keputusan yang matang dan terukur, sehingga kesadaran terhadap risiko tidak menghambat aktivitas investasi melainkan mendorong terbentuknya perilaku investasi yang lebih bijak, hati-hati, dan berorientasi jangka panjang.

Hasil penelitian ini konsisten dengan temuan Badriatin et al. (2025), Yolanda & Tasman (2020), serta Lestari et al. (2022) yang menemukan bahwa persepsi risiko berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi, serta sejalan dengan Pratama & Fauzi (2022) yang juga menemukan bahwa persepsi risiko berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi mahasiswa, sehingga persepsi risiko yang tinggi justru mendorong investor muda untuk semakin matang, terukur, dan bertanggung jawab dalam pengambilan keputusan investasinya. Hasil penelitian ini bertentangan dengan temuan Puspita et al. (2025) dan Islama & Amalia (2024) yang menyatakan persepsi risiko tidak berpengaruh signifikan; perbedaan ini disebabkan oleh perbedaan karakteristik responden, di mana anggota KSPM yang telah memiliki pengalaman bertransaksi saham secara aktual memiliki sensitivitas risiko yang lebih terbangun dan terstruktur dibandingkan investor pemula yang belum pernah mengalami kerugian nyata di pasar modal.

Pengaruh Herding Behavior terhadap Keputusan Investasi Saham pada Kelompok Studi Pasar Modal (KSPM) Jember

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *herding behavior* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi saham pada anggota KSPM Jember (t hitung 4,656 > t tabel 1,991; sig. <0,001 < 0,05), sehingga H3 diterima. *Herding behavior* merupakan kecenderungan investor untuk mengikuti keputusan atau tindakan investor lain tanpa melakukan analisis yang mendalam, terutama ketika menghadapi ketidakpastian informasi di pasar (Bikhchandani & Sharma, 2001). Nilai koefisien regresi yang positif sebesar 0,351 menunjukkan bahwa kecenderungan mahasiswa untuk mengimitasi, menyelaraskan, atau mengikuti arus keputusan kelompok mayoritas di lingkungannya terbukti menjadi salah satu determinan kuat yang meningkatkan intensitas pengambilan keputusan investasi saham mereka.

Dalam *Theory of Planned Behavior* (TPB), *herding behavior* berkaitan dengan konstruk *subjective norm*, yaitu pengaruh tekanan sosial terhadap keputusan individu. Mahasiswa sebagai *digital natives* rentan mengalami *Fear of Missing Out* (FOMO), sehingga cenderung mengikuti keputusan mayoritas dalam investasi. Dalam perspektif *behavioral finance*, perilaku ini muncul karena keputusan kelompok dianggap lebih benar dan mampu mengurangi rasa penyesalan (*regret aversion*) ketika investasi mengalami kerugian. Penelitian ini menunjukkan bahwa *herding behavior* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi saham pada anggota KSPM Jember, yang relevan dengan kondisi anggota KSPM sebagai komunitas investor berbasis kelompok studi yang memiliki intensitas interaksi sosial tinggi melalui forum diskusi, grup

digital, dan kegiatan bersama, sehingga ketika dinamika pasar mengalami volatilitas, terjadi penyebaran informasi yang masif di dalam lingkaran komunitas yang berpotensi menciptakan ruang gema (*echo chamber*) di mana anggota cenderung mengambil keputusan instan dengan menyelaraskan portofolio mereka sesuai rekomendasi pengurus atau figur investor senior di kelompok, sambil menghindari beban penyesalan personal (*regret aversion*) apabila keputusan yang bertentangan dengan mayoritas ternyata merugikan. Implikasinya, penguatan kapasitas analisis investasi yang mandiri perlu terus didorong melalui edukasi yang berfokus pada kemampuan membaca dan menginterpretasikan data pasar secara objektif, agar pengaruh komunitas yang ada tidak mendorong perilaku imitasi buta melainkan tetap berlandaskan pada analisis teknikal dan fundamental yang rasional. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Prabandari & Kustina (2025), Dewanti & Triyono (2024), serta Gustiarum & Kusumawardhani (2023) yang juga menemukan *herding behavior* berpengaruh signifikan dan positif terhadap keputusan investasi, sehingga dapat disimpulkan bahwa pengaruh *herding behavior* bersifat kondisional dan semakin kuat dalam ekosistem komunitas investor yang kohesif seperti KSPM Jember. Hasil penelitian ini bertentangan dengan temuan Aini & Lutfi (2019) serta Budiarto & Susanti (2020) yang menemukan *herding behavior* tidak berpengaruh signifikan; perbedaan ini muncul karena penelitian terdahulu yang tidak signifikan menggunakan sampel mahasiswa umum yang bersifat individualis dalam berinvestasi, sedangkan dalam penelitian ini keanggotaan aktif dalam wadah KSPM Jember menciptakan dorongan norma sosial kelompok (*peer pressure*) yang kuat sehingga bertransformasi menjadi katalisator utama dalam pengambilan keputusan investasi saham.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan, penelitian ini menghasilkan tiga temuan utama. Literasi keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi saham pada anggota KSPM Jember, sehingga H1 diterima, yang bermakna bahwa semakin tinggi tingkat literasi keuangan anggota KSPM, semakin rasional, terencana, dan berkualitas pula keputusan investasi saham yang diambil. Persepsi risiko berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi saham pada anggota KSPM Jember, sehingga H2 diterima, dengan koefisien regresi terbesar di antara ketiga variabel yang mengindikasikan bahwa persepsi risiko merupakan variabel paling dominan dalam penelitian ini. *Herding behavior* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi saham pada anggota KSPM Jember, sehingga H3 diterima, yang bermakna bahwa semakin kuat intensitas tekanan sosial komunitas KSPM dalam membentuk norma kelompok, semakin besar pula dorongan yang mendorong anggota untuk mengambil keputusan investasi yang selaras dengan keputusan mayoritas.

Temuan penelitian ini sangat relevan dengan karakteristik anggota KSPM Jember sebagai objek penelitian. Berpengaruhnya literasi keuangan secara positif dan signifikan mencerminkan bahwa paparan edukasi pasar modal yang terstruktur melalui kegiatan KSPM telah berhasil membangun kapasitas kognitif anggota dalam mengambil keputusan investasi saham secara lebih objektif. Berpengaruhnya persepsi risiko secara positif dan dominan sejalan dengan kenyataan bahwa anggota KSPM yang memiliki pengalaman nyata bertransaksi saham telah mengembangkan kepekaan risiko yang matang sebagai instrumen navigasi dalam menghadapi volatilitas pasar. Sementara itu, berpengaruhnya *herding behavior* secara positif relevan dengan kenyataan bahwa kohesi sosial komunitas KSPM yang tinggi menciptakan iklim di mana keputusan investasi tidak sepenuhnya bersifat independen, melainkan turut dipengaruhi oleh dinamika kelompok dan rekomendasi figur senior dalam organisasi.

Secara teoritis, penelitian ini memperkuat relevansi *Theory of Planned Behavior* dalam menjelaskan perilaku investasi anggota KSPM Jember, di mana ketiga variabel yang diteliti mencerminkan tiga komponen

utama TPB, yakni *attitude toward behavior* (literasi keuangan), *perceived behavioral control* (persepsi risiko), dan *subjective norm* (*herding behavior*). Secara praktis, temuan ini memberikan implikasi penting bagi beberapa pihak. Bagi pengurus KSPM dan Galeri Investasi BEI, intensifikasi program edukasi literasi keuangan dan manajemen risiko perlu terus diprioritaskan agar pengaruh *herding behavior* yang ada tetap berjalan di atas landasan analisis rasional dan bukan sekadar spekulasi berbasis tren komunitas. Bagi perguruan tinggi, integrasi kurikulum literasi keuangan berbasis investasi pasar modal perlu menjadi prioritas agar mahasiswa mampu mengambil keputusan investasi yang lebih terencana dan bertanggung jawab. Penelitian ini memiliki keterbatasan berupa ruang lingkup yang terbatas pada anggota KSPM Jember dengan 81 responden melalui teknik *purposive sampling*, sehingga hasil belum dapat digeneralisasikan secara luas untuk komunitas investor lain yang memiliki karakteristik berbeda. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan wilayah, menambahkan variabel seperti *overconfidence*, motivasi investasi, atau toleransi risiko, serta mempertimbangkan penggunaan variabel moderasi atau mediasi yang relevan untuk menggali lebih dalam mekanisme pengaruh antarvariabel dalam konteks komunitas investor muda di Indonesia.

UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis mengucapkan puji syukur kepada Allah SWT atas segala rahmat dan karunia-Nya sehingga penelitian ini dapat diselesaikan dengan baik. Penulis menyampaikan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada Universitas Muhammadiyah Jember, khususnya Fakultas Ekonomi dan Bisnis Program Studi Manajemen, atas dukungan akademik dalam pelaksanaan penelitian ini. Penghargaan juga disampaikan kepada Dr. Ir. Eko Budi Satoto, M.MT. selaku Dosen Pembimbing Utama dan Achmad Hasan Hafidzi, SE., MM. selaku Dosen Pembimbing Pendamping yang telah memberikan bimbingan, arahan, serta masukan yang sangat berharga, serta telah meluangkan waktu, tenaga, dan pikiran selama proses penelitian ini berlangsung. Terima kasih pula kepada seluruh anggota KSPM Jember dari lima perguruan tinggi yang telah bersedia meluangkan waktu untuk mengisi kuesioner penelitian. Akhir kata, penulis juga mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu atas segala bentuk dukungan, bantuan, dan doa yang telah diberikan.

DAFTAR PUSTAKA

- Aini, Q., & Lutfi, L. (2019). Pengaruh Locus of Control, Financial Attitude, Financial Knowledge, dan Herding terhadap Keputusan Investasi. *Journal of Business and Banking*, 9(1), 1–18.
- Ajzen, I. (1991). The Theory of Planned Behavior and Human Decision Processes. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 50(2), 179–211.
- Aulina, E. S., Sari, L. P., Aliyah, S., Peristiwo, H., & Hidayat, W. (2024). Pengaruh Literasi Keuangan Terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa Banten. *Ekonomi dan Keuangan Islam*, 2(4).
- Badriatin, T., Rinandiyana, L. R., & San Marino, W. (2025). Persepsi Risiko dan Sikap Toleransi Risiko terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa. *Jurnal Perspektif*.
- Bikhchandani, S., & Sharma, S. (2001). Herd Behavior in Financial Markets. *IMF Staff Papers*, 47(3), 279–310.
- Budiarto, A., & Susanti. (2020). Pengaruh Financial Literacy, Overconfidence, Regret Aversion Bias, dan Risk Tolerance terhadap Keputusan Investasi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 5(2), 1–9.
- Christie, W. G., & Huang, R. D. (1995). Following The Pied Piper: Do Individual Returns Herd Around The Market? *Financial Analysts Journal*, 51(4), 31–37.
- Dewanti, A. P. R., & Triyono. (2024). Pengaruh Literasi Keuangan, Perilaku Keuangan, Herding Behavior, Risk Tolerance, dan Overconfidence terhadap Keputusan Investasi Pasar Modal. *Jurnal EMT KITA*, 8(2), 672–687.
- Fitrianti, R. (2018). Pengaruh Literasi Keuangan terhadap Perilaku Investasi Saham Mahasiswa. *Jurnal Nominal*, 7(2).
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, L. J., & Joehnk, M. D. (2008). *Fundamentals of Investing* (10th ed.). Pearson Education.
- Gustiarum, T., & Kusumawardhani, I. (2023). The Effect of Financial Literacy, Accounting Information, Risk Perception and Herding Behavior on Investment Decision. *Journal of Business and Information Systems*, 5(1).
- Hasanudin, H., Nurwulandari, A., & Caesariawan, I. (2022). Pengaruh Literasi Keuangan, Efikasi Keuangan, dan Sikap Keuangan terhadap Keputusan Investasi Melalui Perilaku Keuangan. *Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 5(2), 581–597.
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect Theory: An Analysis of Decision Under Risk. *Econometrica*, 47(2), 263–291.
- KSEI. (2025). KSEI Catatkan 20,1 Juta Investor di Pasar Modal. <https://www.ksei.co.id>
- Lestari, D., Wiyono, G., & Maulida, A. (2022). Pengaruh Literasi Keuangan, Risk Perception, dan Risk Tolerance terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(3), 857–868.
- Lindananty, & Angelina, M. (2021). Pengaruh Literasi Keuangan, Perilaku Keuangan, dan Pendapatan terhadap Keputusan Investasi Saham. *Jurnal Buana Akuntansi*, 6(1).
- Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2013). The Economic Importance of Financial Literacy: Theory and Evidence. *Journal of Economic Literature*, 52(1), 5–44.
- Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2014). The Economic Importance of Financial Literacy: Theory and Evidence. *Journal of Economic Literature*, 52(1), 5–44.
- OECD. (2018). *Toolkit for Measuring Financial Literacy and Financial Inclusion*. OECD Publishing.
- OJK & BPS. (2022). Hasil Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan (SNLIK) Tahun 2022.

<https://www.ojk.go.id>

- OJK. (2025). Jumlah Investor Pasar Modal Naik 5,34 Juta Sepanjang 2025. <https://www.ojk.go.id>
- Prabandari, N. P., & Kustina, K. T. (2025). Pengaruh Herding Behavior, Overconfidence, dan Risk Tolerance terhadap Keputusan Investasi Investor. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, 10(1).
- Pratama, A., & Fauzi, A. (2022). Pengaruh Persepsi Risiko, Ekspektasi Return, dan Behavioral Motivation terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa. *Indonesian Journal of Economy, Business, Entrepreneurship and Finance*, 2(3), 252–267.
- Puspita, I. L., Sariningsih, E., & Roiyah. (2025). Pengaruh Framing Effect, Risk Perception, Herding Behavior dan Demographic Factor terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa. *Ekombis Sains: Jurnal Ekonomi, Keuangan, dan Bisnis*, 10(1).
- Siregar, D. K., & Anggraeni, D. R. (2022). Pengaruh Literasi Keuangan dan Perilaku Keuangan terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa. *Bussman Journal: Indonesian Journal of Business and Management*, 2(1), 96–112.
- Sitkin, S. B., & Pablo, A. L. (1992). Reconceptualizing the Determinants of Risk Behavior. *Academy of Management Review*, 17(1), 9–38.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (Edisi 2). Alfabeta.
- Yolanda, Y., & Tasman, A. (2020). Pengaruh Financial Literacy dan Risk Perception terhadap Keputusan Investasi Generasi Millennial Kota Padang. *Jurnal Ecogen*, 3(1), 144–152.