



## **SIKAP INVESTASI DAN NORMA SUBJEKTIF TERHADAP MINAT INVESTASI DENGAN LITERASI KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

Faidatul Ainiyah<sup>1)</sup>, Indah Yuliana<sup>2)</sup>, Maretha Ika Prajawati<sup>3)</sup>

[maretha@uin-malang.ac.id](mailto:maretha@uin-malang.ac.id)

Fakultas Ekonomi, UIN Maulana Malik Ibrahim Malang

### **Abstrak**

Investasi adalah suatu kebijakan atas harta kekayaan yang dimiliki untuk dialokasikan pada suatu pilihan investasi sehingga dapat memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Penelitian ini bertujuan untuk mengukur dan menganalisis sikap investasi dan norma subjektif pada Minat Investasi dengan literasi keuangan sebagai variabel moderasi. Penelitian ini termasuk jenis penelitian kuantitatif dengan pendekatan studi kasus. Populasi dalam penelitian ini adalah milenial perguruan tinggi negeri Kota Malang. Metode dalam penentuan sampel adalah *purposive sampling*. Sampel dalam penelitian ini berjumlah 270 responden. Data penelitian ini menggunakan data primer. Penelitian ini menggunakan alat analisis Partial Least Square (PLS) dengan aplikasi WarpPLS versi 7.0. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa sikap investasi berpengaruh langsung dan signifikan terhadap Minat Investasi, norma subjektif berpengaruh langsung dan signifikan terhadap Minat Investasi. Literasi Keuangan tidak memoderasi sikap investasi terhadap Minat Investasi. sedangkan, Literasi Keuangan memoderasi pengaruh norma subjektif terhadap Minat Investasi.

**Kata Kunci:** *Sikap Investasi, Norma Subjektif, Literasi Keuangan*

### **Abstract**

*Investment Interest is a policy on assets owned to be allocated to an investment option so that they can obtain profit in the future. This study aims to measure and*



*analyze the investment attitude and subjective norm on Investment Interest with financial literacy as moderating variables. This research belongs to the type of quantitative research with a case study approach. The population in this study were millennial Malang City state university. The method in determining the sample is purposive sampling. The sample in this study amounted to 270 respondents. The data of this study used primary data. This research uses Partial Least Square (PLS) analysis tool with WarrpPLS application 7.0 version. The results of this study indicate that investment attitude have a direct and significant effect on Investment Interest, subjective norm have a direct and significant effect on Investment Interest. Financial Literacy not moderates investment attitude on Investment Interest a Indirectly, Financial Literacy moderates the influence of subjective norm in Investment Interest.*

**Keywords:** *Investment Attitude, Subjective Norm , Financial Literacy*

## PENDAHULUAN

Investasi awal menjadi penting dapat memiliki aset produktif tanpa harus memiliki usaha sendiri untuk memenuhi kebutuhan dan keinginannya yang terus berkembang (Puspitasari et al., 2022). Data terakhir yang dirilis Bursa Efek Indonesia (BEI) diketahui, per 29 Januari 2021, investor muda menyumbang 1.393.014, atau sekitar 75%, investasinya meningkat. Jumlah rumah, terutama kaum milenial, semakin meningkat. Total Pencapaian Investor Domestik (CNBC Indonesia, 2021). Namun, di balik maraknya generasi milenial yang mulai berinvestasi di pasar modal, ternyata banyak kisah sedih kurangnya pengetahuan tentang berinvestasi di pasar modal (Putra et al., 2021). Misalnya, sumber dana di pasar modal adalah pinjaman online (Pinjol)<sup>4</sup>Tentu saja, langkah ini sangat berbahaya karena dia memiliki dua risiko baru. Artinya, mengelola ekuitas berisiko dikombinasikan dengan risiko suku bunga pinjaman yang sangat tinggi (BEI, 2022).

Millennial kelahiran antara tahun 1981 dan 2000 (Simões & Gouveia, 2008). Usia kerja, yakni hingga 69,38 juta atau 25,87% milenial (DATABOKS, 2021). Milenial, terutama mahasiswa<sup>7</sup>berusia 21-30 tahun, mendominasi investor di pasar modal Indonesia pada akhir tahun 2021, berdasarkan data dari Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) (KSEI, 2021). Hal ini dibuktikan oleh beberapa firma riset seperti Go Banking Rates dan Evenbrite yang menunjukkan bahwa mayoritas milenial memiliki kepribadian konsumtif (Evenbrite, 2014). Kecanggihan teknologi modern telah membentuk karakter generasi menjadi manusia modern, mau belajar lebih banyak dan menjalani gaya hidup yang lebih konsumtif (Hendarto et al., 2021). Namun, kenyataannya pasar modal didominasi oleh kaum milenial yang masih minim pengetahuan investasi. "Hal ini disebabkan kurangnya informasi mengenai investasi di pasar modal syariah Millennial mendukung gaya hidup mereka (Pratiwi & Siswantini, 2019)." Galeri Investasi untuk memperkenalkan atau meningkatkan pemahaman kepada kalangan akademisi tentang pasar modal dan keberadaan Bursa Efek di Indonesia khususnya generasi milenial di perguruan Tinggi Negeri di kota Malang.

Dalam penelitian ini, *Theory Planned Behavior* (TPB) diadopsi sebagai grand theory. Penggunaan TPB bertujuan untuk mengungkapkan bagaimana semangat milenial untuk berinvestasi secara langsung, yang divalidasi melalui sikap dan norma subjektif (Setyorini & Indriasari, 2020). Untuk memahami perilaku investasi milenial dapat dilakukan dengan menggunakan *Theory Planned Behavior* (TPB), yang bertujuan untuk memprediksi perilaku individu secara lebih akurat (Ajzen, 1991). Selain itu, peneliti ingin menguji dan menganalisis pengaruh moderasi terhadap minat investasi dengan memeriksa hasil untuk efek penguatan atau pelemahan. Untuk itu, penelitian ini menggunakan literasi keuangan sebagai moderator.

Sikap ialah ketika seseorang akan melakukan tindakan yang akan ditentukan, sikapnya adalah positif atau negative (Davis, 1989). Jika sikap yang dicerminkan dalam persepsi manfaat semakin tinggi, maka perilaku minat untuk berinvestasi semakin tinggi pula. sikap dapat dipandang sebagai penentu yang mendasari minat individu untuk berinvestasi. Berbagai penelitian menunjukkan bahwa sikap memiliki dampak positif dan signifikan terhadap minat berinvestasi

penelitian dari (Azizah & Mulyono, 2020; Hapsari, 2021; Alleyne & Broom, 2011; Cuong, P. K., & Jian, 2014; Ramasubbian et al., 2018; Raut et al., 2018; Salisa, 2021; Yoopetch & Chaithanapat, 2021) membuktikan secara empiris bahwa sikap memiliki dampak yang signifikan terhadap minat investor untuk berinvestasi. Akan tetapi peneliti menemukan beberapa penelitian (Seni & Ratnadi, 2017; Setyorini & Indriasari, 2020) yang memiliki inkonsisten dengan hasil penelitian terkait yang dinyatakan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap minat investasi.

Norma subyektif mengacu pada pendapat atau pandangan individu tentang perspektif orang lain, yang menentukan apakah dia ingin berpartisipasi dalam kegiatan yang sedang dibahas atau tidak. Unsur-unsur sosial seperti keluarga, teman dekat, dan orang-orang di lingkungan terdekat seseorang mempengaruhi norma subjektif (Raut et al., 2018). Dalam hal ini, minat generasi milenial untuk berinvestasi di pasar modal syariah dapat di pengaruhi oleh keluarga, teman dekat dan orang-orang di sekitar mereka untuk berinvestasi baik secara langsung maupun tidak langsung. Penelitian menemukan bahwa norma subyektif mempunyai pengaruh terhadap minat berinvestasi (Lusardi & Mitchell, 2014; Mahardhika & Zakiyah, 2020; Raut et al., 2018; Sukma et al., 2016; Syarfi & Asandimistra, 2020; Yoopetch & Chaithanapat, 2021). Akan tetapi peneliti menemukan beberapa penelitian yang memiliki inkonsisten dengan hasil penelitian terkait yang dinyatakan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap minat investasi (Hapsari, 2021; John W. & Leigh T., 2018; Ningtyas & Istiqomah, 2021; Simon, 2020; Syarfi, S. M., & Asandimitra, N. (2020) dari sini menunjukkan pentingnya penelitian lebih lanjut dalam memahami investasi saham berdasarkan teori ini.

Literasi keuangan merupakan pengetahuan dan kesadaran tentang aspek keuangan yang mengarah pada pemahaman yang lebih baik terutama tentang investasi di masyarakat umum (Adholiya et al., 2020). Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Kumari D.A.T, 2020; Faidah, 2019; Irawan et al., 2021; Rahman & Gan, 2020; Santi Deliani Rahmawati, 2020; Pratiwi & Siswanti, 2019; Agus Tri Basuki et al., 2020; Trisna, 2022; Audini, 2020; Sutejo, 2021; Logitama et al., 2021; Utami et al., 2021) yang menyatakan bahwa literasi keuangan berpengaruh signifikan terhadap minat investasi. Akan tetapi peneliti menemukan beberapa penelitian yang memiliki inkonsisten dengan hasil penelitian terkait yang dinyatakan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap minat Investasi. (Cuandra, 2020; Irawan et al., 2021; Junianto & Kohardinata, 2021; Wangeci Mwathi, 2017 and Viana, 2021) Semakin tinggi tingkat literasi keuangan, minat berinvestasi juga semakin tinggi.

## TINJAUAN PUSTAKA

### Minat Investasi

Minat investasi merupakan perasaan yang memiliki kecenderungan keinginan yang tinggi terhadap investasi untuk memperoleh keuntungan dimasa masa depan jangka pendek dan jangka panjang (Palmer et al., 2020). Dengan demikian, nilai yang tinggi dan positif menunjukkan minat investasi yang baik akan memperoleh keuntungan dimasa datang (Rahman & Gan, 2020).

### Sikap Investasi

Sikap investasi merupakan perasaan positif atau negatif seseorang terhadap sebuah perilaku atau objek (Davis, 1989). Sikap merupakan bagian pembentuk perilaku (Lubis, 2010). Sikap memiliki peran untuk mengarahkan tindakan sebagai manifestasi dari informasi yang dimiliki seseorang terhadap persepsinya. seseorang akan tertarik untuk berinvestasi di pasar modal maka jika seseorang memiliki penilaian yang positif dan meyakinkannya bahwa berinvestasi di pasar modal syariah akan menguntungkan di masa yang akan datang (D. Junianto et al., 2020).”

### Norma Subjektif

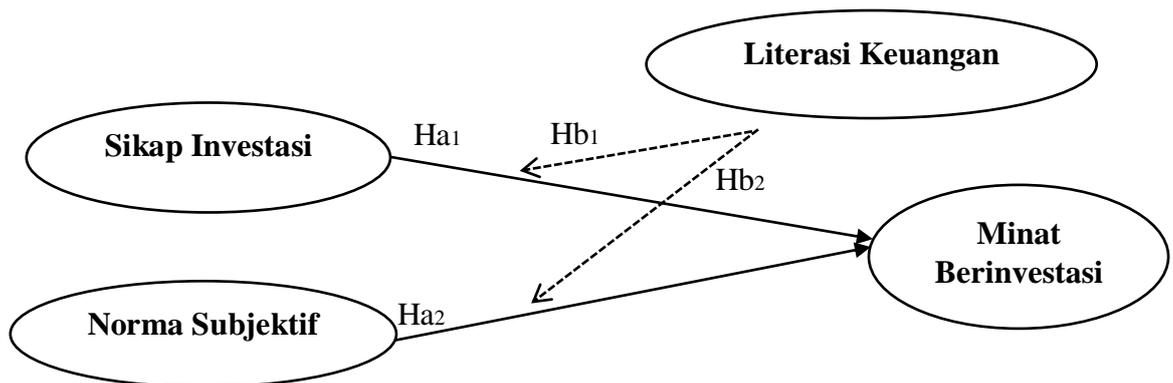
Norma subyektif mengacu pada pendapat atau pandangan individu tentang perspektif orang lain, yang menentukan apakah dia ingin berpartisipasi dalam kegiatan yang sedang dibahas atau tidak. Unsur-unsur sosial seperti keluarga, teman dekat, dan orang-orang di lingkungan terdekat seseorang mempengaruhi norma subjektif (Raut et al., 2018).

### Literasi Keuangan

Literasi keuangan merupakan proses untuk meningkatkan pengetahuan, kompetensi, dan keterampilan masyarakat luas sehingga mampu mengelola keuangan dengan lebih baik (Bire et al., 2019). OJK menyatakan dalam situs resminya bahwa edukasi keuangan merupakan upaya pelaksanaan edukasi untuk memperbaiki keuangan (Otoritas Jasa Keuangan, 2021).

Kerangka Konseptual Penelitian ini pada Gambar 1.

**Gambar 1. Kerangka Konsep Penelitian**



## METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan data primer melalui google form dengan menggunakan kusioner (Sugiyono,2015:65). Jumlah responden yang berhasil didapatkan sebanyak 270 responden. Penentuan sampel menggunakan teknik Purposive Sampling dengan kriteria, 1) Responden harus berada pada usia 20 hingga 39 tahun, kriteria ini didasarkan pada karakteristik usia muda yaitu salah satunya generasi millennial generasi kelahiran tahun 1981-2000 (Sukardi, 2003:54). Penelitian ini menganalisis data yang diperoleh dari survei menggunakan Warp Partial Least Square (PLS). Warp PLS bertujuan untuk menguji hubungan antar konstruksi atau variable dengan melihat apakah ada pengaruh antar konstruksi tersebut (Hamid & Anwar, 2019).

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### HASIL PENELITIAN

#### Evaluasi Model Pengukuran (Outer Model)

##### Composite Reliability

Composite reliability adalah model pengukuran yang menunjukkan sejauh mana alat ukur dapat dipercaya atau diandalkan. Untuk data yang memiliki nilai composite reliability > 0,70 merupakan data yang memiliki reliabilitas yang tinggi (Sholihin& ratmono, 2020). Berikut nilai composite reliability dalam tabel 1 dibawah ini.

**Tabel 1. Hasil Uji Nilai Composite Reliability**

Variabel	Nilai Composite Reliability
Sikap Investasi (X1)	0.875
Norma Subjektif (X2)	0.929
Minat Berinvestasi (Y)	0.751
Literasi Keuangan (Z)	0.962

Tabel 1 menunjukkan bahwa nilai composite reliability semua variabel dalam penelitian ini lebih dari 0,70. Maka dapat disimpulkan, konstruk penelitian dalam penelitian ini dapat dianggap dapat diandalkan.

##### Diskriminan Validity

Untuk mengukur validitas diskriminan, akar kuadrat AVE digunakan, Jika AVE untuk suatu variabel laten yang diberikan melebihi kuadrat korelasi dengan variabel laten lainnya, maka variabel tersebut dapat dikatakan menampilkan discriminant validity (Ghozali, 2012). Oleh karena itu validitas yang ditunjukkan pada diagonal pada Tabel 2 sebagai berikut:

**Tabel 2. Hasil Uji Diskriminan Validity Antar Variabel**

Variabel	SI (X1)	NS (X2)	MB (Y)	LK (Z)
Sikap Investasi (X1)	0.915			
Norma Subjektif (X2)	0.838	0.767		
Minat Berinvestasi (Y)	0.356	0.599	0.93	
Literasi Keuangan (Z)	0.296	0.546	0.83	0.87

Sumber : Data diolah,2023

**Evaluasi Model Struktural (Inner Model)**

Pengujian model struktural (inner model) terdiri atas uji kecocokan model (model fit), path coefficient dan R square (R2) dan nilai signifikansi (Ghozali, 2012). Adapun untuk uji kecocokan model dilakukan tiga indeks pengujian diantaranya dengan melihat hasil *average path coefficient* (APC), *average R-squared* (ARS) dan *average varians factor* (AVIF). Kriteria penerimaan indeks pengujian ini adalah hasil nilai p-value dari uji APC dan ARS < 0,05 dan hasil uji nilai AVIF < 5 sementara itu untuk hasil uji AVIF yang ideal adalah < 3,3 (Ghozali, 2012). Berikut adalah hasil uji model struktural (inner model) yang disajikan dalam tabel 4.6, yaitu :

**Tabel 3. Hasil Uji model struktural (inner model)**

Index Pengujian	Index hasil	P-Value	Ket
APC	0,338	<0.001	Diterima
ARS	0,846	<0.001	Diterima
AVIF	3,419	<0.001	Diterima

Sumber : Data diolah, 2023

Hasil tabel 3 menjelaskan bahwa hasil APC memiliki indeks sebesar 0,338 dengan nilai p-value = 0,001 < 0,05. Sementara itu untuk hasil uji ARS memiliki indeks sebesar 0,846 dengan nilai p-value = 0,001 < 0,05. Untuk itu berdasarkan kriteria pengujian dengan melihat nilai p-value = 0,001 < 0,05 maka sudah dapat dipastikan uji APC dan ARS memenuhi kriteria. Adapun untuk uji AVIF memiliki indeks sebesar 3,419 < 5 dan < 3,3 maka dapat disimpulkan bahwa uji AVIF diterima dan ideal. Dengan demikian maka, model struktural atau inner model dalam penelitian ini dapat diterima. Nilai R-Square model penelitian kemudian ditentukan dengan melihat model struktural (inner model). Tabel berikut menunjukkan hasil penggunaan WarpPLS 7.0 untuk menguji nilai R-Square:

**Tabel 4. R Square**

Nilai R-Square	Variabel	Nilai R-Square
	Minat Berinvestasi (Y)	0.70

Sumber : Data diolah, 2023

Nilai R-Square variabel keputusan berinvestasi sebesar 0,70 atau 70 persen, seperti terlihat pada Tabel 4 Hasil ini menunjukkan bahwa data yang dapat dideskripsikan dalam model ini menyumbang 70% dari total, dengan 30% sisanya dijelaskan oleh faktor-faktor yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

**Hasil Uji Hipotesis Penelitian**

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah untuk dapat membuktikan hipotesis atau dugaan penelitian. Pengujian hipotesis dilakukan dengan melihat pengaruh langsung pengaruh moderasi. Sementara itu untuk melihat hubungan antar konstruk dalam hipotesis adalah dengan melihat path coefficients dan tingkat signifikansinya (Ghozali, 2012). Dalam penelitian ini tingkat signifikansi yang dipakai sebesar 5% (0.05). Berikut ini adalah hasil uji hipotesis langsung dan tidak langsung diantaranya:

**a. Hasil uji hubungan langsung hipotesis penelitian**

Dalam pengujian hipotesis dibutuhkan nilai path coefficient dan nilai p-value. Penerimaan suatu hipotesis apabila nilai p-value <0.05, adapun dasar hasil pengujian secara langsung adalah nilai output path coefficients. Adapaun hasil pengujian hubungan langsung didalam penelitian ini disajikan dalam tabel 5 sebagai berikut:

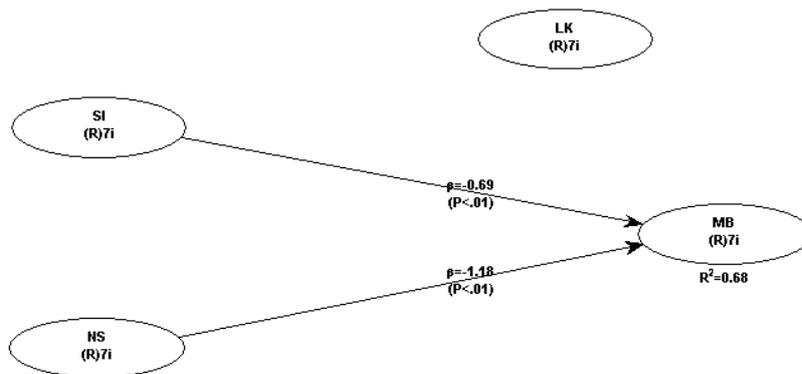
**Tabel 5. Hasil Uji Hubungan Langsung Hipotesis Penelitian**

Hipotesis Penelitian	Path Coeficients	P-Value	Keterangan
X1 => Y	0.69	0,001 < 0,05	Diterima
X2 => Y	1.18	0,001 < 0,05	Diterima

Sumber : Data diolah, 2023

Sementara itu disajikan gambar model penelitian serta hasil uji dari hubungan langsung yang diperoleh berdasarkan pengelolaan data yang dilakukan oleh peneliti, sebagai berikut:

**Gambar 2. Hasil Uji Hubungan Langsung**



Sumber : Hasil olah data WarpPLS 7.0, 2022

Berdasarkan gambar 2 dapat dijelaskan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara hubungan variabel sikap investasi (X1) terhadap minat generasi milenial untuk berinvestasi di pasar modal syariah perguruan tinggi negeri di kota Malang. Adapun hasil penelitian menunjukkan nilai p-value = 0,001 dengan nilai path coefficient 0.69. Angka tersebut mengasumsikan jika terjadi peningkatan terhadap variabel sikap investasi dalam bentuk persen sebesar 1%. Maka, minat berinvestasi akan meningkat sebesar 0,69 atau dalam satuan persen sebesar 69%. Sementara itu dijelaskan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara hubungan variabel norma subyektif (X2) terhadap minat generasi milenial untuk berinvestasi di pasar modal syariah perguruan tinggi negeri di kota Malang. Adapun hasil penelitian menunjukkan nilai p-value = 0,001 dengan nilai path coefficient 1,18. Angka tersebut mengasumsikan jika terjadi peningkatan terhadap variabel norma subyektif dalam bentuk persen sebesar 1%. Maka, minat generasi milenial untuk berinvestasi di pasar modal syariah perguruan tinggi negeri di kota Malang akan meningkat sebesar 1.18 atau dalam satuan persen sebesar 18.1%.

**b. Hasil uji pengaruh moderasi hipotesis penelitian**

T-statistik /koefisien jalur dan nilai p-value diperlukan untuk pengujian hipotesis penelitian pengaruh moderasi. Penerimaan hipotesis variabel moderasi jika p-value kurang dari 0,05, dengan nilai koefisien jalur keluaran sebagai landasan temuan uji moderasi. Adapun hasil pengujian moderasi didalam penelitian ini disajikan dalam tabel 6 sebagai berikut:

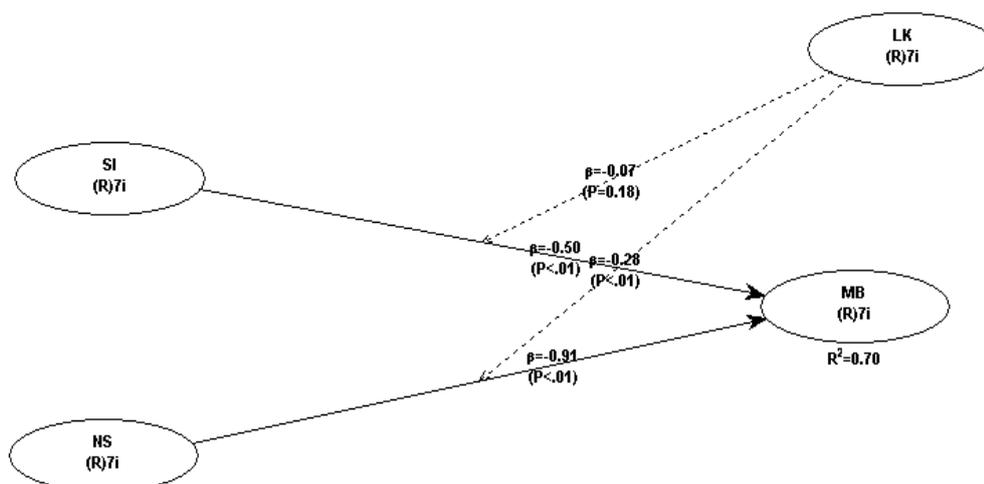
**Tabel 6. Hasil Uji Pengaruh Moderasi Hipotesis Penelitian**

Hipotesis Penelitian	Path Coeficients	P-Value	Keterangan
X1*Z => Y	0.07	0.07 < 0,05	Ditolak
X2*Z => Y	0.28	0,01 > 0,05	Diterima

Sumber : Data diolah, 2023

Sementara itu disajikan gambar model penelitian serta hasil dari pengujian moderasi yang diperoleh berdasarkan pengelolaan data yang dilakukan oleh peneliti, sebagai berikut:

Gambar 3. Hasil Uji Pengaruh Moderasi



Sumber : Hasil olah data WarpPLS 7.0, 2022

Berdasarkan gambar 3 dapat dijelaskan bahwa tidak terdapat adanya pengaruh moderasi dari variabel literasi keuangan terhadap hubungan variabel sikap investasi (X1) dan minat generasi milenial untuk berinvestasi di pasar modal syariah perguruan tinggi negeri di kota Malang. Sementara itu hasil penelitian menunjukkan nilai p-value = 0.18 atau  $>0,05$  dengan nilai path coefficient 0,07. Adapun didapatkan bahwa terdapat pengaruh moderasi dari variabel literasi keuangan terhadap hubungan antara variabel norma subyektif (X2) dan minat generasi milenial untuk berinvestasi di pasar modal syariah perguruan tinggi negeri di kota Malang. Sementara itu hasil penelitian menunjukkan nilai p-value = 0.01 atau  $<0,05$  dengan nilai path coefficient 0,28.

## PEMBAHASAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa sikap investasi berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap minat generasi milenial untuk berinvestasi di pasar modal syariah perguruan tinggi negeri di kota Malang. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwasanya minat generasi millennial untuk berinvestasi di pasar modal syariah di pengaruhi oleh sikap investasi, semakin tinggi sikap investasi seseorang dengan penilaian yang positif maka akan semakin tinggi pula minat generasi millennial untuk berinvestasi di pasar modal syariah perguruan tinggi di kota Malang.

Berdasarkan *Theory of Planned Behaviour*, sikap investasi dengan penilaian yang positif terhadap minat generasi millennial untuk berinvestasi di pasar modal syariah perguruan tinggi di kota Malang. Sikap investasi merupakan perasaan positif atau negatif seseorang terhadap sebuah perilaku atau objek (Davis, 1989). Sikap merupakan bagian pembentuk perilaku (Lubis, 2010). Sikap memiliki peran untuk mengarahkan tindakan sebagai manifestasi dari informasi yang dimiliki seseorang terhadap persepsinya. Dalam hal ini, setiap individu akan tertarik untuk dapat berinvestasi di pasar modal syariah jika memiliki penilaian

yang positif dan meyakini bahwa berinvestasi di pasar modal syariah akan menguntungkan (D. Juniarto et al., 2020).”

Hasil penelitian ini mendukung beberapa penelitian terdahulu yang menyatakan sikap investasi berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap minat generasi millennial untuk berinvestasi di pasar modal syariah. Seperti penelitian (Hapsari, 2021) yang menyatakan sikap berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap minat investasi, (Raut et al., 2018) yang menyatakan sikap berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap minat investasi dengan sampel 396 di India. (Sista Paramita et al., 2018) yang menyatakan sikap berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap minat investasi dengan bertujuan untuk mengkaji perilaku investor muda dalam berinvestasi dengan mengembangkan teori TPB untuk mempelajari minat Investasi. (Min Aye, 2020) yang menyatakan sikap berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap minat investasi dengan sampel 190 pada investor muda accounting and finance students of Thanlyin Co-operative University, (Widoatmodjo & Onasie, 2021) yang menyatakan sikap berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap minat investasi dengan sampel di kalangan millennial.

Hasil penelitian menunjukkan dapat diketahui bahwa norma subjektif berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap minat generasi millennial untuk berinvestasi di pasar modal syariah perguruan tinggi negeri di kota Malang. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwasanya minat generasi millennial untuk berinvestasi di pasar modal syariah di pengaruhi oleh norma subjektif, semakin tinggi norma subjektif seseorang dengan penilaian yang positif maka akan semakin tinggi pula minat generasi millennial untuk berinvestasi di pasar modal syariah perguruan tinggi di kota Malang.

Berdasarkan *Theory of Planned behavior*, Norma Subjektif dengan penilaian yang positif terhadap minat generasi millennial untuk berinvestasi di pasar modal syariah perguruan tinggi di kota Malang. Norma subyektif mengacu pada pendapat atau pandangan individu tentang perspektif orang lain, yang menentukan apakah dia ingin berpartisipasi dalam kegiatan yang sedang dibahas atau tidak. Unsur-unsur sosial seperti keluarga, teman dekat, dan orang-orang di lingkungan terdekat seseorang mempengaruhi norma subjektif (Raut et al., 2018).

*Theory of planned behavior* dapat diketahui bahwasannya terdapat perencanaan sebelum melakukan sesuatu (Ajzen, 2005). Sebelum seseorang melakukan investasi, didalam dirinya akan timbul sebuah minat untuk berinvestasi. Minat investasi adalah suatu keinginan seseorang untuk mencari informasi mengenai investasi hingga melakukan keputusan investasi (Zahera & Bansal, 2018). Maka, sejalan dengan theory of planned behavior, Norma subjektif bersifat positif ketika individu mendapatkan dukungan dari lingkungannya untuk berperilaku, begitu pula sebaliknya. Oleh karena itu, respon dari pihak lain dapat menjadi faktor pendukung atau penghambat setiap individu dalam melakukan suatu perilaku terhadap perilaku investor dalam minat investasi.

Hasil penelitian ini mendukung beberapa penelitian terdahulu dilakukan oleh (Yoopetch & Chaithanapat, 2021) menunjukkan jika norma subjektif berpengaruh signifikan terhadap minat berinvestasi di pasar modal pada kalangan muda. (Suryani et al., 2022) menunjukkan bahwasanya norma subjektif berpengaruh signifikan terhadap minat berinvestasi di pasar modal pada generasi

millennial dan Z. (Ramasubbian et al., 2018) norma subjektif berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap minat investasi dengan sampel 130 di India.

Berdasarkan hasil pengujian pada hasil penelitian, dapat diketahui bahwa literasi keuangan mampu memoderasi norma subjektif terhadap minat berinvestasi sedangkan literasi keuangan tidak mampu memoderasi sikap investasi terhadap keputusan generasi millennial untuk berinvestasi di pasar modal syariah perguruan tinggi negeri Kota Malang. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa literasi keuangan mampu memoderasi norma subjektif terhadap minat berinvestasi. Sedangkan, literasi keuangan tidak mampu memoderasi sikap investasi terhadap minat generasi millennial untuk berinvestasi di pasar modal syariah perguruan tinggi negeri Kota Malang.

Literasi keuangan adalah serangkaian proses atau kegiatan untuk meningkatkan pengetahuan, kompetensi, dan keterampilan konsumen dan masyarakat luas sehingga mampu mengelola keuangan dengan lebih baik (Bire et al., 2019). OJK dalam website resminya menyatakan bahwa literasi keuangan adalah upaya pelaksanaa edukasi dalam rangka meningkatkan keuangan masyarakat (Otoritas Jasa Keuangan, 2021).

*Theory of Planned Behavior* dikembangkan lebih lanjut oleh Ajzen (1985) menjadi *Theory of Planned Behavior* (TPB), yang bertujuan untuk lebih spesifik memprediksi perilaku individu (Ajzen, 1991). *Theory of Planned Behavior* terdiri dari tiga komponen utama, yaitu sikap, norma subjektif, dan kontrol perilaku yang dirasakan (Ajzen, 1991). *Theory of Planned Behavior* dapat diketahui bahwasannya terdapat perencanaan sebelum melakukan sesuatu (Ajzen, 2005). Hal ini sesuai dengan minat investasi berbasis pengetahuan yang berasal dari pembelajaran literasi keuangan, yang dipelajari sebagai dasar untuk bertindak dan minat investasi muncul (Sorongan, 2022).

*Theory of Planned Behavior* berguna dalam menjelaskan investasi perilaku investor (Raut et al., 2018). Chen dan Volpe (1998) menyimpulkan bahwa tingkat pengetahuan keuangan seseorang mempengaruhi opininya dan mempengaruhi keputusannya. Sementara itu, penelitian dari (Lusardi & Mitchell, 2014) berpendapat bahwa ulasan mereka mengungkapkan bahwa banyak orang tidak memiliki pengetahuan yang memadai tentang konsep ekonomi dasar yang diperlukan untuk membuat keputusan investasi. Untuk itu diperlukan pengetahuan keuangan (literasi keuangan) dan pengetahuan investasi yang baik sebelum melakukan investasi (Audini, 2020).

Hasil penelitian ini sejalan yang dilakukan (Baihaqqy et al., 2020) menunjukkan literasi keuangan berpengaruh terhadap minat investasi dengan 108 responden, (Asmara & Wiagustini, 2021) menunjukkan literasi keuangan berpengaruh terhadap minat investasi, (Putra et al., 2021) menunjukkan literasi keuangan berpengaruh terhadap minat investasi pada generasi millennial di Indonesia dengan 347 responden. Adanya pengaruh moderasi dalam penelitian ini norma subjektik memberikan gambaran bahwa tingkat literasi keuangan seseorang bisa memperlemah atau memperkuat persepsi positif minat generasi millennial untuk berinvestasi di pasar modal syariah. Lingkungan yang memiliki pandangan positif dan bersikap positif disertai literasi yang tinggi terhadap investasi pasar modal syariah maka hal tersebut secara langsung ataupun tidak

langsung dapat mempengaruhi terhadap minat individu untuk berinvestasi di pasar modal.

Sedangkan, Literasi keuangan tidak dapat memoderasi sikap investasi terhadap minat generasi milenial untuk berinvestasi di pasar modal syariah perguruan tinggi negeri di kota Malang. Adapun didapatkan bahwa tidak terdapat pengaruh moderasi dari variabel literasi keuangan terhadap hubungan antara sikap dan minat generasi milenial untuk berinvestasi di pasar modal syariah perguruan tinggi negeri di kota Malang. Sikap investasi merupakan penggunaan prinsip-prinsip keuangan untuk menghasilkan dan mempertahankan nilai melalui pengambilan keputusan dan pengelolaan sumber daya yang baik. Sikap keuangan individu akan membantu menentukan sikap dan perilaku individu dalam hal keuangan, baik dari segi manajemen, penganggaran, maupun bagaimana keputusan individu dibuat dalam memilih jenis investasi yang akan diambil (Sorongan, 2022). Sikap investasi menurut (Raut et al., 2018) Sikap membantu individu untuk memutuskan apakah tindakan tertentu harus diambil atau tidak dengan mempertimbangkan konsekuensi negatif dan positifnya. Maka dapat disimpulkan tidak adanya pengaruh moderasi dalam penelitian ini sikap individu memberikan gambaran bahwa tingkat literasi keuangan seseorang tidak bisa memperlemah atau memperkuat persepsi positif minat generasi millennial untuk berinvestasi di pasar modal syariah.

## **SIMPULAN**

Berdasarkan kesimpulan dari pembahasan diatas Sikap investasi berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap minat generasi milenial untuk berinvestasi di pasar modal syariah perguruan tinggi negeri di kota Malang. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwasanya minat generasi millennial untuk berinvestasi di pasar modal syariah di pengaruhi oleh sikap investasi, semakin tinggi sikap investasi seseorang dengan penilaian yang positif maka akan semakin tinggi pula minat generasi millennial untuk berinvestasi di pasar modal syariah perguruan tinggi di kota Malang. Norma subjektif berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap minat generasi millennial untuk berinvestasi di pasar modal syariah perguruan tinggi negeri di kota Malang. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwasanya minat generasi millennial untuk berinvestasi di pasar modal syariah di pengaruhi oleh norma subjektif, semakin tinggi norma subjektif seseorang dengan penilaian yang positif maka akan semakin tinggi pula minat generasi millennial untuk berinvestasi di pasar modal syariah perguruan tinggi di kota Malang. Literasi keuangan tidak mampu memoderasi sikap investasi terhadap minat berinvestasi sedangkan literasi keuangan mampu memoderasi norma subjektif terhadap minat generasi millennial untuk berinvestasi di pasar modal syariah perguruan tinggi negeri Kota Malang.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adholiya, A., Singh, S., & Adholiya, S. (2020). Effect of Technology on Financial Literacy and Investment Decisions of Citizens of Udaipur (Rajasthan). *Journal of Critical Reviews*, 7(08), 2395–2402.
- 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)
- Ajzen, I. (2005). Attitudes, Personality and Behavior. In *International Journal of Strategic Innovative Marketing* (Vol. 3, pp. 117–191).
- Asmara, I. P. W. P., & Wiagustini, L. P. (2021). the Role of Financial Literacy in Mediation of Sociodemographic Effects on Investment Decisions. *International Journal of Business Management and Economic Review*, 04(04), 133–152. <https://doi.org/10.35409/ijbmer.2021.3289>
- Audini, A. F. (2020). Pengaruh Literasi Keuangan Terhadap Keputusan Investasi Dengan Perilaku Keuangan Sebagai Variabel Moderasi. *Niagaawan*, 9(2), 102. <https://doi.org/10.24114/niaga.v9i2.19035>
- Azizah, U. S. Al, & Mulyono, H. (2020). Dataset on determinants of intention and investment behaviour amongst young Indonesian millennials. *Data in Brief*, 32, 106083. <https://doi.org/10.1016/j.dib.2020.106083>
- Baihaqqy, M. R. I., Disman, Nugraha, & Sari, M. (2020). The correlation between education level and understanding of financial literacy and its effect on investment decisions in capital markets. *Journal of Education and E-Learning Research*, 7(3), 306–313. <https://doi.org/10.20448/JOURNAL.509.2020.73.306.313>
- Bire, A. R., Sauw, H. M., & Maria, -. (2019). The effect of financial literacy towards financial inclusion through financial training. *International Journal of Social Sciences and Humanities*, 3(1), 186–192. <https://doi.org/10.29332/ijssh.v3n1.280>
- CNBC Indonesia. (2021). *Jumlah Investor Pasar Modal RI*. 05(01), 662–670.
- Cuandra, F. (2020). *Analysis of Investment Interests of Millennial Generation in Batam City With Planned Behavior*. 4(3), 1784–1809.
- D.A.T, K. (2020). The Impact of Financial Literacy on Investment Decisions: With Special Reference to Undergraduates in Western Province, Sri Lanka. *Asian Journal of Contemporary Education*, 4(2), 110–126. <https://doi.org/10.18488/journal.137.2020.42.110.126>
- Faidah, F. (2019). Pengaruh Literasi Keuangan Dan Faktor Demografi Terhadap Minat Investasi Mahasiswa. *JABE (Journal of Applied Business and Economic)*, 5(3), 251. <https://doi.org/10.30998/jabe.v5i3.3484>

- Hamid, R. S., & Anwar, S. M. (2019). *Structural Equation Modeling (SEM) Berbasis Varian*.
- Hapsari, S. A. (2021). The Theory of Planned Behavior and Financial Literacy to Analyze Intention in Mutual Fund Product Investment. *Proceedings of the 5th Global Conference on Business, Management and Entrepreneurship (GCBME 2020)*, 187(Gcbme 2020), 136–141. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.210831.028>
- Irawan, S. M., Akbar, D. A., & Sumantri, R. (2021). Analisis Pengaruh Financial Literacy, Asymmetry Information terhadap Keputusan Investasi di Pasar Modal Syariah dengan Investasi Etis Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Intelektualita: Keislaman, Sosial Dan Sains*, 10(2), 317–326. <https://doi.org/10.19109/intelektualita.v10i1.8909>
- John W., S., & Leigh T., W. (2018). Theory of Planned Behavior. *Mastering Physician Engagement*, 21–30. <https://doi.org/10.1201/9781315367279-3>
- Junianto, D., Sabtohadji, J., & Hendriani, D. (2020). Persepsi Mahasiswa Muslim Terhadap Investasi Produk Syariah Di Pasar Modal Dalam Kajian Theory Planned Behaviour. *Jurnal Shidqia Nusantara*, 1(1), 51–60.
- Junianto, Y., & Kohardinata, C. (2021). Financial Literacy Effect and Fintech in Investment Decision Making. *Primanomics: Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 19(1), 168. <https://doi.org/10.31253/pe.v19i1.515>
- 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>
- Mahardhika, A. S., & Zakiyah, T. (2020). Millennials' Intention in Stock Investment: Extended Theory of Planned Behavior. *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 5(1), 83–91. <https://doi.org/10.23917/reaksi.v5i1.10268>
- Min Aye, N. (2020). *An Empirical Analysis of Stock Market Investment Intention among the University Students Studying Finance: An Application of Theory of Planned Behaviour*.
- Ningtyas, M. N., & Istiqomah, D. F. (2021). *Indonesia : tinjauan Theory of Planned Behavior*. 17, 158–172.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2021). Strategi Nasional Literasi Keuangan Indonesia 2021-2025. *Otoritas Jasa Keuangan*, 130.
- Palmer, J. C., Chung, Y., Park, Y., & Wang, G. (2020). Affectivity and riskiness of retirement investment decisions. *Personnel Review*, 49(9), 2093–2110. <https://doi.org/10.1108/PR-05-2019-0244>
- Puspitasari, N., Meifindasari, S., & Ahmad Ahsin Kusuma, M. (2022). Student Investment Interest in Sharia Fintech. *Proceedings of the International Conference on Management, Business, and Technology (ICOMBEST 2021)*, 194(Icombest), 140–146. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.211117.020>

- Putra, R., Hin, J., Herawati, S., & Tamara, D. (2021). Financial Literacy and Risky Investment Decision Making of Millennials in Indonesia Mediated by Information Search. *Turkish Journal of Computer and Mathematics Education*, 12(10), 695–705.
- Rahman, M., & Gan, S. S. (2020). Generation Y investment decision: an analysis using behavioural factors. *Managerial Finance*, 46(8), 1023–1041. <https://doi.org/10.1108/MF-10-2018-0534>
- Ramasubbian, H., Priyadarsini, K., & M Vasuki. (2018). Investment Decisions in Real Estate: A Theory of Planned Behavior (TPB) Based Approach. *International Journal of Pure and Applied Mathematics*, 119(17), 2377–2381.
- Raut, R. K., Das, N., & Kumar, R. (2018). Extending the theory of planned behaviour: Impact of past behavioural biases on the investment decision of Indian investors. *Asian Journal of Business and Accounting*, 11(1), 265–292. <https://doi.org/10.22452/ajba.vol11no1.9>
- Salisa, N. R. (2021). Faktor yang Mempengaruhi Minat Investasi di Pasar Modal: Pendekatan Theory of Planned Behaviour (TPB). *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 9(2), 182. <https://doi.org/10.30659/jai.9.2.182-194>
- Seni, N. N. A., & Ratnadi, N. M. D. (2017). Theory of Planned Behavior Untuk Memprediksi Niat Berinvestasi. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 12, 4043. <https://doi.org/10.24843/eeb.2017.v06.i12.p01>
- Setyorini, N., & Indriasari, I. (2020). Does millennials have an investment interest? theory of planned behaviour perspective. *Diponegoro International Journal of Business*, 3(1), 28–35. <https://doi.org/10.14710/dijb.3.1.2020.28-35>
- Sista Paramita, R. A., Isbanah, Y., Kusumaningrum, M., Musdholifah, M., & Hartono, U. (2018). Article ID: IJCIET\_09\_07\_076-Available online at Cite this Article: RA. Sista Paramita, Yuyun Isbanah, Trias Madanika Kusumaningrum, Musdholifah Musdholifah and Ulil Hartono, Young Investor Behavior: Implementation Theory of Planned Behavior. *International Journal of Civil Engineering and Technology (IJCIET)*, 9(7), 733–746.
- Sorongon, F. A. (2022). The Influence of Behavior Financial and Financial Attitude on Investment Decisions With Financial Literature as Moderating Variable. *European Journal of Business and Management Research*, 7(1), 265–268. <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2022.7.1.1291>
- Sukma, N., Asidik, A., & Nurul Hafifah. (2016). Minat Generasi Milenial Dan Generasi Z Berinvestasi Di Pasar Modal Syariah : Pengembangan Model Tpb. In *Laboratorium Penelitian dan Pengembangan FARMAKA TROPIS Fakultas Farmasi Universitas Muallawarman, Samarinda, Kalimantan Timur* (Issue April).
- Suryani, W., Tobing, F., & Emelia Girsang, Y. (2022). Factor Analysis of investment intention: Millennials and Gen Z perspective. *Jurnal Inovasi Ekonomi*, 7(01), 55–62. <https://doi.org/10.22219/jiko.v7i01.20150>

- Syarfi, S. M., & Asandimitra, N. (2020). Implementasi Theory of Planned Behavior dan Risk Tolerance terhadap Intensi Investasi Peer to Peer Lending. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(3), 864. <https://doi.org/10.26740/jim.v8n3.p864-877>
- Wangeci Mwathi, A. (2017). Effects of Financial Literacy on Personal Financial Decisions among Egerton University Employees, Nakuru County, Kenya. *International Journal of Economics, Finance and Management Sciences*, 5(3), 173. <https://doi.org/10.11648/j.ijefm.20170503.16>
- Widoatmodjo, S., & Onasie, V. (2021). Gender and Millennials in Indonesian Capital Market. *Proceedings of the Ninth International Conference on Entrepreneurship and Business Management (ICEBM 2020)*, 174(Iceb2020), 400–407. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.210507.060>
- Yoopetch, C., & Chaithanapat, P. (2021). The effect of financial attitude, financial behavior and subjective norm on stock investment intention. *Kasetsart Journal of Social Sciences*, 42(3), 501–508. <https://doi.org/10.34044/j.kjss.2021.42.3.08>
- Zahera, S. A., & Bansal, R. (2018). Do investors exhibit behavioral biases in investment decision making? A systematic review. *Qualitative Research in Financial Markets*, 10(2), 210–251. <https://doi.org/10.1108/QRFM-04-2017-0028>