

DETERMINAN KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM SYARIAH PADA INVESTOR MILENIAL DI JOMBANG: PERAN KEMUDAHAN AKSES INFORMASI DIGITAL DAN PERSEPSI RISIKO DENGAN PENDEKATAN *STRUCTURAL EQUATION MODELING - PARTIAL LEAST SQUARE (SEM-PLS)*

Beni Sucipto

STIE PGRI Dewantara Jombang

Korespondensi*: benisucipto94@gmail.com.

Dikirim: 20 Mei 2022, Direvisi: 30 Mei 2022, Dipublikasikan: 15 Juni 2022

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kemudahan akses informasi digital dan persepsi risiko terhadap keputusan investasi saham syariah pada investor milenial di Jombang. Fenomena peningkatan jumlah investor milenial di pasar modal syariah Indonesia mendorong perlunya pemahaman mengenai faktor-faktor yang memengaruhi keputusan investasi mereka, terutama di era digital di mana akses informasi semakin mudah namun juga diiringi dengan berbagai risiko. Pendekatan penelitian ini adalah kuantitatif dengan metode *Structural Equation Modeling - Partial Least Square* (SEM-PLS) menggunakan alat analisis SmartPLS Versi 3. Populasi dalam penelitian ini adalah investor milenial yang terdaftar di Galeri Investasi Syariah (GIS) dan komunitas investor di wilayah Jombang. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria berusia 20-40 tahun (kategori milenial) telah melakukan investasi saham syariah serta berdomisili di Jombang. Jumlah sampel sebesar 100 sampel. Pengumpulan data dilakukan melalui penyebaran kuesioner secara *online* menggunakan *Google Form*. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah kemudahan akses informasi digital, persepsi risiko, dan keputusan investasi saham syariah. Analisis data menggunakan alat *SmartPLS* Versi 4 meliputi evaluasi *outer model* (uji validitas konvergen dan diskriminan, serta uji reliabilitas dengan *composite reliability* dan *Cronbach's alpha*) dan evaluasi *inner model* (uji R-square, Q-square, dan uji hipotesis dengan *path coefficient*, *T-statistic*, serta *P-value*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa kemudahan akses informasi digital dan persepsi risiko berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi saham syariah pada investor milenial di Jombang. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin mudah akses informasi digital dan semakin baik persepsi risiko yang dimiliki investor milenial, semakin bijak mereka dalam mengambil keputusan investasi.

Kata Kunci: Kemudahan Akses Informasi Digital, Persepsi Risiko, Keputusan Investasi Saham Syariah.

Abstract

This study aims to analyze the influence of ease of access to digital information and risk perception on sharia stock investment decisions among millennial investors in Jombang. The increasing number of millennial investors in Indonesia's Islamic capital market highlights the need to understand the factors influencing their investment decisions, especially in the digital era where access to information is easier but also accompanied by various risks. This research adopts a quantitative approach using the *Structural Equation Modeling – Partial Least Square* (SEM-PLS) method with SmartPLS Version 3 as the analytical tool. The population consists of millennial investors registered in the Sharia Investment Gallery (GIS) and investor

communities in the Jombang area. The sampling technique employed is purposive sampling with criteria including individuals aged 20–40 years (millennial category), those who have invested in sharia stocks, and those residing in Jombang. The total sample size is 100 respondents. Data were collected through the distribution of online questionnaires using Google Forms. The variables examined in this study include ease of access to digital information, risk perception, and sharia stock investment decisions. Data analysis using SmartPLS Version 4 includes evaluation of the outer model (convergent and discriminant validity tests, as well as reliability tests using composite reliability and Cronbach's alpha) and evaluation of the inner model (R-square, Q-square, and hypothesis testing using path coefficients, T-statistics, and P-values). The results indicate that ease of access to digital information and risk perception have a positive and significant effect on sharia stock investment decisions among millennial investors in Jombang. These findings suggest that the easier the access to digital information and the better the investors' risk perception, the more prudent their investment decision-making.

Keywords: Ease of Access to Digital Information, Risk Perception, Sharia Stock Investment Decisions.

A. PENDAHULUAN

Perkembangan pasar modal di Indonesia dalam beberapa tahun terakhir menunjukkan pertumbuhan yang signifikan, terutama pada instrumen investasi berbasis syariah. Hal ini sejalan dengan meningkatnya kesadaran masyarakat terhadap investasi yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah serta didukung oleh berbagai inovasi digital dalam layanan keuangan. Transformasi digital dalam sektor keuangan telah mempermudah masyarakat untuk mengakses berbagai informasi terkait investasi melalui aplikasi perdagangan saham, platform edukasi investasi, serta media sosial yang menyediakan berbagai analisis pasar secara real time. Kemudahan akses informasi tersebut berkontribusi terhadap meningkatnya partisipasi investor ritel, khususnya dari kalangan generasi milenial yang memiliki tingkat adaptasi teknologi yang tinggi (Muhajirin dan Wardhani, 2022).

Generasi milenial merupakan kelompok demografis yang memiliki potensi besar dalam perkembangan pasar modal, termasuk dalam investasi saham syariah. Karakteristik generasi ini yang akrab dengan teknologi digital membuat mereka lebih mudah memperoleh informasi terkait peluang investasi, kinerja perusahaan, maupun analisis pasar modal melalui berbagai platform digital. Kemajuan teknologi informasi tersebut secara tidak langsung mendorong peningkatan minat dan keputusan investasi di kalangan generasi muda karena proses transaksi menjadi lebih praktis, cepat, dan transparan (Muhajirin dan Wardhani, 2022).

Namun demikian, kemudahan akses informasi digital tidak selalu berbanding lurus dengan kualitas keputusan investasi yang diambil oleh investor. Investor milenial yang relatif baru dalam dunia investasi sering kali menghadapi keterbatasan pengalaman dan pengetahuan sehingga berpotensi mengambil keputusan investasi yang kurang optimal. Kondisi ini semakin kompleks karena pasar modal, termasuk saham syariah, memiliki karakteristik risiko yang cukup tinggi dan fluktuatif. Oleh karena itu, selain kemudahan akses informasi, faktor persepsi risiko juga menjadi salah satu determinan penting dalam proses pengambilan keputusan investasi. Persepsi risiko mencerminkan bagaimana individu menilai kemungkinan kerugian maupun ketidakpastian yang mungkin terjadi dalam aktivitas investasi (Hidayat dan Pamungkas, 2022).

Beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa persepsi risiko memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan investasi individu. Investor dengan tingkat persepsi risiko yang tinggi cenderung lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi, sedangkan investor dengan persepsi risiko yang lebih rendah cenderung lebih berani dalam menempatkan dana pada instrumen yang berpotensi memberikan imbal hasil lebih tinggi. Dengan demikian, persepsi risiko menjadi salah satu faktor psikologis yang dapat memengaruhi perilaku investasi investor di pasar modal (Sawitri, 2022).

Di sisi lain, perkembangan ekosistem investasi digital telah menciptakan akses informasi yang semakin luas bagi calon investor. Informasi mengenai saham syariah dapat diperoleh dengan mudah melalui aplikasi investasi, website resmi bursa efek, maupun berbagai platform edukasi keuangan digital. Akses informasi yang mudah ini berpotensi meningkatkan kualitas keputusan investasi karena investor memiliki kesempatan untuk memperoleh informasi yang lebih lengkap sebelum melakukan transaksi. Namun demikian, keberlimpahan informasi juga dapat menimbulkan bias informasi apabila investor tidak memiliki kemampuan yang memadai dalam mengolah dan mengevaluasi informasi tersebut.

Meskipun berbagai penelitian telah mengkaji faktor-faktor yang memengaruhi keputusan investasi, sebagian besar penelitian masih berfokus pada variabel seperti literasi keuangan, pendapatan, maupun motivasi investasi. Penelitian yang secara khusus mengkaji peran kemudahan akses informasi digital dan persepsi risiko dalam konteks investasi saham syariah pada generasi milenial masih relatif terbatas, terutama pada konteks wilayah daerah seperti Kabupaten Jombang. Padahal karakteristik sosial ekonomi dan tingkat literasi keuangan masyarakat daerah dapat berbeda dengan wilayah metropolitan sehingga berpotensi menghasilkan temuan yang berbeda dalam menjelaskan perilaku investasi.

Berdasarkan fenomena tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis determinan keputusan investasi saham syariah pada investor milenial di Kabupaten Jombang dengan menekankan pada peran kemudahan akses informasi digital dan persepsi risiko. Penelitian ini menggunakan pendekatan *Structural Equation Modeling–Partial Least Square (SEM-PLS)* untuk menguji hubungan antar variabel secara simultan serta mengidentifikasi pengaruh langsung maupun tidak langsung dari variabel yang diteliti. Pendekatan ini dipilih karena mampu menganalisis model penelitian yang kompleks serta sesuai untuk penelitian dengan data berbasis persepsi responden.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoritis dalam pengembangan literatur mengenai perilaku investasi syariah, khususnya yang berkaitan dengan pengaruh faktor digital dan psikologis terhadap keputusan investasi generasi milenial. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan kontribusi praktis bagi regulator pasar modal, lembaga keuangan syariah, serta institusi pendidikan dalam merancang strategi edukasi dan pengembangan ekosistem investasi syariah yang lebih inklusif dan berbasis digital.

B. KAJIAN PUSTAKA

1. Grand Theory: Theory Of Planned Behavior (TPB)

Salah satu teori yang banyak digunakan untuk menjelaskan perilaku individu dalam pengambilan keputusan adalah *Theory of Planned Behavior (TPB)* yang dikemukakan oleh Ajzen. Teori ini menyatakan bahwa perilaku individu dipengaruhi oleh niat

(intention) yang terbentuk dari tiga faktor utama, yaitu sikap terhadap perilaku (*attitude toward behavior*), norma subjektif (*subjective norm*), dan persepsi kontrol perilaku (*perceived behavioral control*) (Ajzen, 1991).

Dalam konteks keputusan investasi, TPB menjelaskan bahwa individu akan melakukan investasi apabila memiliki sikap positif terhadap investasi, memperoleh dukungan sosial atau informasi yang memadai, serta merasa memiliki kemampuan atau kontrol untuk melakukan aktivitas tersebut. Kemudahan akses informasi digital dapat meningkatkan *perceived behavioral control* karena investor merasa lebih mampu memperoleh informasi yang dibutuhkan sebelum mengambil keputusan investasi. Sementara itu, persepsi risiko mempengaruhi sikap individu terhadap investasi karena semakin tinggi persepsi risiko maka semakin hati-hati investor dalam mengambil keputusan investasi.

Dengan demikian, TPB dapat digunakan sebagai landasan teoritis untuk menjelaskan bagaimana faktor informasi dan persepsi risiko mempengaruhi perilaku investasi individu, khususnya pada investor generasi milenial yang aktif memanfaatkan teknologi digital dalam aktivitas keuangan mereka.

2. Keputusan Investasi Saham Syariah

Keputusan investasi merupakan proses memilih alternatif investasi yang dianggap mampu memberikan keuntungan optimal dengan mempertimbangkan berbagai faktor risiko yang mungkin terjadi. Menurut Tandelilin (2017), keputusan investasi adalah proses pengalokasian dana pada berbagai instrumen keuangan dengan tujuan memperoleh tingkat pengembalian tertentu di masa depan. Dalam perspektif keuangan syariah, investasi saham syariah merupakan aktivitas penanaman modal pada perusahaan yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah Islam. Saham syariah diseleksi berdasarkan kriteria tertentu seperti jenis usaha perusahaan, rasio keuangan, serta kepatuhan terhadap prinsip syariah yang ditetapkan oleh otoritas pasar modal (Otoritas Jasa Keuangan, 2021).

Keputusan investasi pada saham syariah dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik faktor internal maupun eksternal investor. Faktor internal meliputi tingkat literasi keuangan, persepsi risiko, serta preferensi investasi, sedangkan faktor eksternal meliputi ketersediaan informasi pasar, perkembangan teknologi finansial, serta kondisi ekonomi makro (Baker & Ricciardi, 2014).

Generasi milenial sebagai kelompok investor baru memiliki karakteristik yang berbeda dibandingkan generasi sebelumnya. Mereka cenderung lebih adaptif terhadap teknologi digital, lebih aktif mencari informasi melalui internet, serta lebih terbuka terhadap berbagai alternatif investasi. Oleh karena itu, faktor kemudahan akses informasi digital dan persepsi risiko menjadi dua faktor penting yang dapat mempengaruhi keputusan investasi pada kelompok generasi ini.

Keputusan investasi merupakan proses pemilihan alternatif investasi yang dilakukan investor untuk memperoleh keuntungan di masa depan dengan mempertimbangkan risiko yang ada (Tandelilin, 2017). Indikator variabel ini meliputi:

JMD: Jurnal Manajemen dan Bisnis Dewantara

Vol 5 no 1, Januari – Juni 2022

<https://ejournal.stiedewantara.ac.id/index.php/JMD>

1. Keputusan membeli saham syariah
2. Pertimbangan informasi sebelum investasi
3. Perencanaan investasi jangka panjang
4. Keyakinan terhadap investasi saham syariah

3. Kemudahan Akses Teknologi

Kemudahan akses informasi digital merujuk pada tingkat kemudahan yang dirasakan individu dalam memperoleh, memahami, dan menggunakan informasi melalui teknologi digital. Perkembangan teknologi informasi dan komunikasi telah membawa perubahan besar dalam dunia investasi karena investor dapat dengan mudah mengakses data pasar, laporan keuangan perusahaan, analisis saham, serta berita ekonomi melalui berbagai platform digital (Venkatesh et al., 2012).

Dalam konteks pasar modal, kemudahan akses informasi digital dapat meningkatkan efisiensi pengambilan keputusan investasi karena investor memiliki akses yang lebih luas terhadap informasi yang relevan. Informasi yang tersedia secara cepat dan mudah memungkinkan investor untuk melakukan analisis sebelum melakukan transaksi investasi.

Beberapa penelitian menunjukkan bahwa kemudahan akses informasi memiliki pengaruh positif terhadap minat dan keputusan investasi. Hal ini karena ketersediaan informasi yang memadai dapat mengurangi ketidakpastian dan meningkatkan kepercayaan investor dalam melakukan investasi (Muhajirin & Wardhani, 2022).

Bagi generasi milenial, akses informasi digital menjadi salah satu faktor utama dalam proses pengambilan keputusan investasi. Mereka cenderung memanfaatkan berbagai aplikasi investasi, media sosial, dan platform edukasi keuangan sebagai sumber informasi sebelum menentukan instrumen investasi yang dipilih.

Kemudahan akses informasi digital merupakan tingkat kemudahan yang dirasakan investor dalam memperoleh informasi terkait investasi melalui teknologi digital seperti aplikasi investasi, *website* pasar modal, maupun media sosial (Fahrunnisa dan Surahman, 2021). Indikator variabel ini meliputi:

1. Kemudahan memperoleh informasi investasi
2. Kecepatan akses informasi pasar
3. Ketersediaan informasi investasi secara online
4. Kemudahan penggunaan platform digital investasi

4. Persepsi Risiko

Persepsi risiko merupakan cara individu menilai tingkat ketidakpastian dan potensi kerugian yang mungkin terjadi dalam suatu keputusan investasi. Dalam teori perilaku keuangan, persepsi risiko tidak hanya ditentukan oleh kondisi pasar yang objektif tetapi juga oleh faktor psikologis dan pengalaman individu (Ricciardi & Simon, 2000). Investor dengan persepsi risiko yang tinggi cenderung lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi dan memilih instrumen yang relatif aman. Sebaliknya, investor dengan persepsi risiko yang rendah cenderung lebih berani mengambil risiko dengan harapan memperoleh tingkat keuntungan yang lebih tinggi.

Dalam konteks investasi saham syariah, persepsi risiko juga menjadi faktor penting karena saham merupakan instrumen investasi yang memiliki tingkat volatilitas yang cukup tinggi. Oleh karena itu, persepsi risiko dapat mempengaruhi keputusan investor dalam menentukan apakah mereka akan berinvestasi pada saham syariah atau memilih instrumen investasi lain yang dianggap lebih aman.

Beberapa penelitian menunjukkan bahwa persepsi risiko memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi individu. Investor yang mampu memahami dan mengelola risiko dengan baik cenderung lebih rasional dalam mengambil keputusan investasi (Hidayat & Pamungkas, 2022).

Persepsi risiko adalah penilaian subjektif investor terhadap potensi kerugian atau ketidakpastian yang mungkin terjadi dalam aktivitas investasi saham syariah (Sitkin dan Pablo, 1992). Indikator variabel ini meliputi:

1. Tingkat ketidakpastian investasi
2. Potensi kerugian investasi
3. Fluktuasi harga saham
4. Kehati-hatian dalam mengambil keputusan investasi

5. Hubungan Antar Variabel Penelitian

Kemudahan akses informasi digital dapat membantu investor memperoleh berbagai informasi penting yang dibutuhkan dalam proses pengambilan keputusan investasi. Informasi yang tersedia secara cepat dan akurat dapat meningkatkan pemahaman investor terhadap kondisi pasar sehingga membantu mereka dalam mengevaluasi peluang investasi yang tersedia. Oleh karena itu, semakin mudah akses informasi digital yang dimiliki investor maka semakin besar kemungkinan mereka untuk mengambil keputusan investasi pada saham syariah.

Di sisi lain, persepsi risiko juga mempengaruhi keputusan investasi karena investor akan mempertimbangkan potensi kerugian yang mungkin terjadi sebelum melakukan investasi. Apabila investor memiliki persepsi risiko yang tinggi terhadap investasi saham syariah, maka kemungkinan mereka untuk melakukan investasi akan semakin rendah. Sebaliknya, apabila investor memiliki persepsi risiko yang lebih rendah maka mereka cenderung lebih berani untuk melakukan investasi.

Dengan demikian, kemudahan akses informasi digital dan persepsi risiko merupakan dua faktor penting yang dapat mempengaruhi keputusan investasi saham syariah pada investor milenial. Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H₁: Kemudahan Akses Informasi Digital Berpengaruh Positif dan Signifikan terhadap Keputusan Investasi Saham Syariah pada Investor Milenial di Jombang.

H₂: Persepsi Risiko Berpengaruh Positif dan Signifikan terhadap Keputusan Investasi Saham Syariah pada Investor Milenial di Jombang.

C. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian eksplanatori yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh kemudahan akses informasi digital dan persepsi risiko terhadap keputusan investasi saham syariah pada investor milenial di Kabupaten Jombang. Pendekatan kuantitatif digunakan karena penelitian ini berfokus pada pengujian hubungan antar variabel secara objektif melalui analisis statistik terhadap data yang diperoleh dari responden. Penelitian eksplanatori digunakan untuk menjelaskan hubungan kausal antara variabel independen dan variabel dependen melalui pengujian hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya. Metode ini memungkinkan peneliti untuk memperoleh pemahaman yang lebih sistematis mengenai faktor-faktor yang memengaruhi perilaku investasi individu (Sugiyono, 2019; Sekaran dan Bougie, 2016).

Populasi dalam penelitian ini adalah investor generasi milenial yang berdomisili di Kabupaten Jombang dan memiliki minat atau pengalaman dalam investasi saham syariah. Generasi milenial dalam penelitian ini merujuk pada individu yang lahir antara tahun 1981 hingga 1996. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling, yaitu teknik penentuan sampel dengan mempertimbangkan kriteria tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian. Kriteria responden dalam penelitian ini meliputi individu yang termasuk dalam kategori generasi milenial, berdomisili di Kabupaten Jombang, serta memiliki pengetahuan atau pengalaman terkait investasi saham syariah dan pernah memanfaatkan media digital untuk memperoleh informasi investasi. Jumlah sampel dalam penelitian ini adalah sekitar 100 responden agar hasil analisis lebih representatif (Hair *et al.*, 2019).

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data primer yang diperoleh melalui penyebaran kuesioner kepada responden yang memenuhi kriteria penelitian. Instrumen penelitian disusun menggunakan skala *Likert* lima poin, mulai dari skor 1 (sangat tidak setuju) hingga skor 5 (sangat setuju) untuk mengukur persepsi responden terhadap setiap pernyataan yang berkaitan dengan variabel penelitian (Sugiyono, 2019). Variabel yang diteliti dalam penelitian ini terdiri dari variabel independen yaitu kemudahan akses informasi digital (KAID) dan persepsi risiko (PR), serta variabel dependen yaitu keputusan investasi saham syariah (KISS). Kemudahan akses informasi digital diartikan sebagai tingkat kemudahan yang dirasakan investor dalam memperoleh informasi investasi melalui teknologi digital seperti aplikasi investasi, website pasar modal, maupun media sosial.

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan metode *Structural Equation Modeling-Partial Least Square (SEM-PLS)* dengan bantuan perangkat lunak *SmartPLS Versi 4*. Metode *SEM-PLS* dipilih karena mampu menganalisis hubungan antar variabel laten yang diukur melalui beberapa indikator secara simultan serta dapat digunakan pada penelitian dengan ukuran sampel relatif kecil dan distribusi data yang tidak harus normal. Analisis *SEM-PLS* dilakukan melalui dua tahap utama yaitu evaluasi model pengukuran (*outer model*) dan evaluasi model struktural (*inner model*). Evaluasi *outer model* dilakukan untuk menguji validitas dan reliabilitas indikator penelitian melalui pengujian *convergent validity*, *discriminant validity*, *composite reliability*, dan *Cronbach's alpha*. Selanjutnya evaluasi *inner model* dilakukan untuk menguji hubungan antar variabel laten dengan melihat nilai *R-square (R²)*, *path coefficient*, serta pengujian signifikansi menggunakan metode *bootstrapping* untuk mengetahui apakah hipotesis penelitian diterima atau ditolak (Hair *et al.*, 2019).

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

1. HASIL ANALISIS

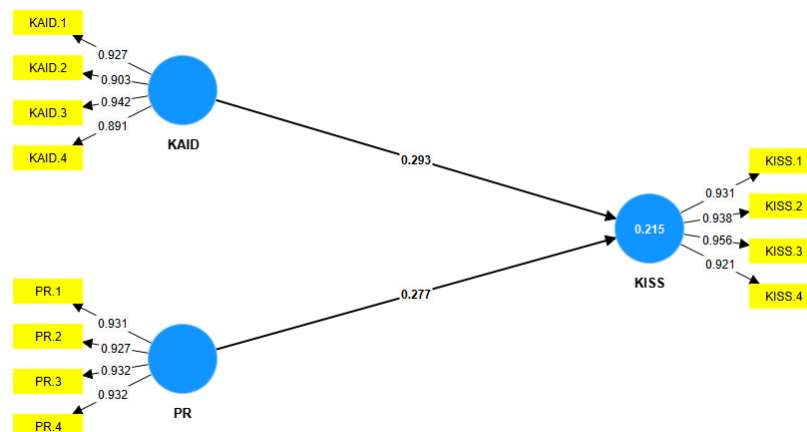
a. Evaluasi Model Pengukuran (*Outer Model*)

Evaluasi *outer model* bertujuan untuk menguji validitas dan reliabilitas indikator dalam mengukur konstruk laten pada model penelitian. Dalam metode *Structural Equation Modeling* berbasis *Partial Least Squares*, pengujian *outer model* dilakukan melalui beberapa kriteria yaitu *outer loading*, *convergent validity*, dan *reliability* konstruk yang meliputi *Average Variance Extracted (AVE)*, *Composite Reliability*, dan *Cronbach's Alpha*. Menurut Hair *et al.*, (2019), indikator dikatakan valid apabila memiliki nilai *outer loading* > 0,70, nilai *AVE* > 0,50, serta nilai *Composite Reliability* dan *Cronbach's Alpha* > 0,70.

Tabel 1. Hasil Pengukuran Outer Model

Variabel	Indikator	Outer Loading	Root Of AVE	Composite Reliability	Cronbach's Alpha
KAID	KAID.1	0,927	0,839	0,953	0,936
	KAID.2	0,903			
	KAID.3	0,942			
	KAID.4	0,891			
PR	PR.1	0,931	0,866	0,962	0,949
	PR.2	0,927			
	PR.3	0,932			
	PR.4	0,932			
KISS	KISS.1	0,931	0,877	0,959	0,954
	KISS.2	0,938			
	KISS.3	0,956			
	KISS.4	0,921			

Sumber: Data diolah *SmartPLS* versi 3

**Gambar 1. Outer Model**

Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan SmartPLS, diperoleh hasil evaluasi outer model sebagaimana ditampilkan pada tabel 1 dan gambar 1 sebagai berikut:

1. Convergent Validity

Convergent validity dapat dilihat dari nilai outer loading setiap indikator terhadap konstraknya. Nilai outer loading yang lebih besar dari 0,70 menunjukkan bahwa indikator mampu menjelaskan konstruk laten secara baik. Berdasarkan Tabel 1 diketahui bahwa seluruh indikator pada variabel KAID, PR, dan KISS memiliki nilai *outer loading* di atas 0,70. Indikator KAID.1 (0,927), KAID.2 (0,903), KAID.3 (0,942), dan KAID.4 (0,891) menunjukkan bahwa seluruh indikator pada konstruk KAID memiliki tingkat validitas yang sangat baik. Pada variabel PR, indikator PR.1 (0,931), PR.2 (0,927), PR.3 (0,932), dan PR.4 (0,932) juga menunjukkan nilai *loading factor* yang tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa indikator-indikator tersebut mampu merepresentasikan konstruk PR secara kuat. Selanjutnya pada variabel KISS, indikator KISS.1 (0,931), KISS.2 (0,938),

KISS.3 (0,956), dan KISS.4 (0,921) juga memiliki nilai *outer loading* di atas 0,70. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa seluruh indikator dalam penelitian ini telah memenuhi kriteria *convergent validity*.

2. *Average Variance Extracted (AVE)*

Pengujian *Average Variance Extracted (AVE)* bertujuan untuk melihat sejauh mana konstruk mampu menjelaskan varians indikatornya. Suatu konstruk dinyatakan memenuhi *convergent validity* apabila nilai $AVE \geq 0,50$ (Hair *et al.*, 2021). Berdasarkan hasil analisis diperoleh nilai AVE diketahui nilai variabel KAID sebesar 0,839, variabel PR sebesar 0,866 dan variabel KISS sebesar 0,877. Nilai *AVE* dari seluruh variabel tersebut berada di atas 0,50, sehingga dapat disimpulkan bahwa setiap konstruk memiliki kemampuan yang baik dalam menjelaskan varians indikatornya. Dengan demikian, seluruh variabel dalam penelitian ini telah memenuhi kriteria *convergent validity*.

3. *Composite Reliability*

Composite Reliability digunakan untuk mengukur tingkat konsistensi internal indikator dalam suatu konstruk. Nilai *Composite Reliability* yang baik adalah $\geq 0,70$ (Hair *et al.*, 2021). Hasil analisis menunjukkan bahwa nilai *Composite Reliability* dari masing-masing variabel adalah KAID = 0,953, PR = 0,962 dan KISS = 0,959. Seluruh nilai *Composite Reliability* berada di atas 0,70, sehingga dapat disimpulkan bahwa konstruk dalam penelitian ini memiliki reliabilitas yang sangat baik.

4. *Cronbach's Alpha*

Cronbach's Alpha digunakan untuk mengukur reliabilitas konstruk berdasarkan konsistensi internal indikator. Nilai *Cronbach's Alpha* yang dapat diterima adalah lebih dari 0,70 (Hair *et al.*, 2021). Berdasarkan hasil analisis diperoleh nilai *Cronbach's Alpha* adalah KAID = 0,936, PR = 0,949 dan KISS = 0,954. Nilai tersebut menunjukkan bahwa seluruh konstruk memiliki tingkat reliabilitas yang sangat baik karena melebihi batas minimal yang disarankan.

b. Evaluasi Model Struktural (*Inner Model*)

Setelah model pengukuran (*outer model*) dinyatakan valid dan reliabel, tahap selanjutnya adalah melakukan evaluasi *inner model*. Evaluasi *inner model* bertujuan untuk melihat *hubungan antar konstruk laten dalam model penelitian* serta menguji hipotesis yang telah diajukan. Dalam pendekatan *Partial Least Squares*, evaluasi *inner model* dilakukan melalui beberapa indikator yaitu nilai *R-Square* (R^2), *Path Coefficient*, serta uji signifikansi melalui *bootstrapping* (Hair *et al.*, 2021).

1. Analisis *R-Square* (R^2)

Nilai *R-Square* (R^2) digunakan untuk mengukur kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen dalam model struktural. Menurut Hair *et al.*, (2021), nilai R^2 sebesar 0,75 menunjukkan model kuat, 0,50 moderat, dan 0,25 lemah. Nilai *R-Square* dalam penelitian ini sebesar 0,215 menunjukkan bahwa variabel KAID dan PR mampu menjelaskan variabel KISS sebesar 21,5%, sedangkan sisanya 78,5% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian. Berdasarkan kriteria Hair *et al.* (2021), nilai tersebut tergolong lemah hingga moderat, namun masih dapat diterima

dalam penelitian sosial karena perilaku manusia umumnya dipengaruhi oleh banyak faktor yang tidak seluruhnya dimasukkan dalam model penelitian.

2. Analisis Path Coefficient

Path coefficient digunakan untuk melihat arah dan kekuatan hubungan antar variabel laten dalam model struktural. Berdasarkan hasil analisis diperoleh nilai *path coefficient* sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil Pengukuran Path Coefficient

Hubungan Variabel	Koefisien Jalur
KAID → KISS	0,293
PR → KISS	0,277

Sumber: Data diolah *SmartPLS versi 3*

Hasil tabel 2 menunjukkan bahwa:

1. Hubungan KAID terhadap KISS memiliki koefisien sebesar 0,293 yang berarti hubungan positif. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi KAID maka semakin meningkat KISS.
2. Hubungan PR terhadap KISS memiliki koefisien sebesar 0,277 yang juga menunjukkan pengaruh positif terhadap KISS.

Menurut Hair *et al.* (2021), nilai koefisien jalur yang positif menunjukkan bahwa peningkatan pada variabel independen akan meningkatkan variabel dependen dalam model struktural.

3. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam *Structural Equation Modeling - Partial Least Square* (SEM-PLS) dilakukan dengan metode *bootstrapping*. Uji ini digunakan untuk mengetahui signifikansi pengaruh antar variabel melalui nilai *T-statistics* dan *P-values*. Kriteria pengujian hipotesis menurut Hair *et al.* (2021) Adalah *T-statistic* > 1,96 dan *P-value* < 0,05. Hasil pengujian hipotesis ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 3. Hasil Pengukuran Uji Hipotesis

Hipotesis	Hubungan Variabel	Koefisien	T-statistic	P-value	Keputusan
H ₁	KAID → KISS	0,293	2,690	0,007	Diterima
H ₂	PR → KISS	0,277	2,879	0,004	Diterima

Sumber: Data diolah *SmartPLS versi 3*

Hasil tabel 3 menunjukkan bahwa:

1. Pengaruh KAID terhadap KISS menunjukkan nilai T-statistic sebesar 2,690 dan P-value sebesar 0,007. Nilai tersebut memenuhi kriteria *T-statistic* > 1,96 dan *P-value* < 0,05, sehingga hipotesis pertama diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa KAID berpengaruh positif dan signifikan terhadap KISS.
2. Pengaruh PR terhadap KISS menunjukkan nilai T-statistic sebesar 2,879 dan P-value sebesar 0,004. Nilai tersebut juga memenuhi kriteria *T-statistic* > 1,96 dan *P-value* < 0,05, sehingga hipotesis kedua diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa PR berpengaruh positif dan signifikan terhadap KISS.

2. PEMBAHASAN

a. Pengaruh Kemudahan Akses Informasi Digital terhadap Keputusan Investasi Saham Syariah.

Perkembangan teknologi digital dalam beberapa tahun terakhir telah membawa perubahan nyata terhadap perilaku investor, khususnya generasi milenial. Fenomena yang terjadi menunjukkan bahwa akses terhadap informasi investasi menjadi semakin terbuka dan tidak terbatas, sehingga investor dapat dengan mudah memperoleh data pasar, analisis saham, hingga rekomendasi investasi melalui berbagai platform digital. Kondisi ini

sejalan dengan pendapat Muhajirin dan Wardhani (2022) yang menyatakan bahwa kemajuan teknologi informasi meningkatkan kemudahan akses investasi dan mendorong partisipasi generasi muda di pasar modal.

Fenomena di lapangan menunjukkan bahwa investor milenial di Jombang tidak lagi bergantung pada sumber informasi formal, melainkan lebih banyak memanfaatkan media sosial, komunitas investasi, serta konten edukasi digital. Hal ini memperkuat temuan Venkatesh et al. (2012) bahwa penggunaan teknologi digital meningkatkan *perceived ease of use* dan *perceived usefulness* yang pada akhirnya mempengaruhi keputusan pengguna dalam mengadopsi suatu sistem, termasuk investasi digital. Hasil penelitian ini yang menunjukkan pengaruh positif dan signifikan mempertegas bahwa kemudahan akses informasi menjadi faktor utama dalam mendorong keputusan investasi saham syariah.

Kemudahan memperoleh informasi secara real-time juga mencerminkan fenomena meningkatnya kecepatan respons investor terhadap dinamika pasar. Investor dapat langsung mengakses informasi terkait kinerja perusahaan dan kondisi pasar tanpa keterbatasan ruang dan waktu. Namun demikian, fenomena information overload juga mulai terlihat, di mana banyaknya informasi justru dapat menyebabkan kebingungan dalam pengambilan keputusan. Hal ini sejalan dengan temuan Barber dan Odean (2008) yang menyatakan bahwa investor ritel cenderung mengambil keputusan cepat berdasarkan informasi yang terbatas atau populer.

Selain itu, kemunculan berbagai platform investasi digital telah mengubah perilaku transaksi investor secara signifikan. Investor kini lebih memilih melakukan transaksi secara mandiri melalui aplikasi online. Fenomena ini memperkuat hasil penelitian yang menyatakan bahwa kemudahan teknologi meningkatkan efisiensi dan minat investasi (Fahrunnisa & Surahman, 2021). Namun di sisi lain, kemudahan ini juga meningkatkan potensi perilaku impulsif karena proses transaksi yang cepat dan instan.

Dalam perspektif teori perilaku, kemudahan akses informasi digital meningkatkan *perceived behavioral control* sebagaimana dijelaskan dalam *Theory of Planned Behavior* (Ajzen, 1991). Investor merasa lebih mampu dan percaya diri dalam mengambil keputusan investasi karena didukung oleh ketersediaan informasi yang luas. Namun fenomena di lapangan menunjukkan bahwa peningkatan kepercayaan diri ini tidak selalu diiringi dengan peningkatan kualitas analisis, sehingga masih terdapat keputusan investasi yang bersifat spekulatif.

Hasil penelitian ini juga didukung oleh Sawitri, (2022) yang menemukan bahwa literasi digital dan akses informasi online memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi generasi milenial. Fenomena ini menunjukkan bahwa informasi dari media sosial dan komunitas investor menjadi sumber utama dalam membentuk keputusan investasi, meskipun tidak seluruhnya bersifat objektif dan valid.

Bagi investor milenial di Jombang, kemudahan akses informasi digital memberikan peluang untuk belajar investasi secara mandiri. Fenomena ini terlihat dari meningkatnya partisipasi dalam webinar, pelatihan investasi, serta komunitas pasar modal. Namun demikian, kondisi ini juga menuntut peningkatan literasi keuangan agar investor tidak hanya aktif berinvestasi, tetapi juga mampu mengambil keputusan yang rasional.

Dengan demikian, fenomena yang terjadi menunjukkan bahwa kemudahan akses informasi digital tidak hanya meningkatkan keputusan investasi, tetapi juga mengubah pola perilaku investor menjadi lebih cepat, praktis, dan berbasis teknologi. Oleh karena itu, kemudahan akses informasi digital merupakan determinan penting dalam mendorong partisipasi investor milenial dalam investasi saham syariah.

b. Pengaruh Persepsi Risiko terhadap Keputusan Investasi Saham Syariah.

Persepsi risiko merupakan faktor penting yang secara nyata mempengaruhi perilaku investor dalam mengambil keputusan investasi. Fenomena yang terjadi di kalangan investor milenial menunjukkan adanya perubahan cara pandang terhadap risiko, di mana risiko tidak lagi dihindari, tetapi dipahami sebagai bagian dari investasi. Hal ini sejalan dengan Ricciardi dan Simon (2000) yang menyatakan bahwa persepsi risiko merupakan faktor psikologis yang mempengaruhi perilaku keuangan individu.

Dalam konteks investasi saham syariah, risiko seperti fluktuasi harga saham dan ketidakpastian pasar telah menjadi pengalaman umum bagi investor. Fenomena ini membentuk persepsi risiko yang lebih realistis. Hasil penelitian yang menunjukkan pengaruh positif dan signifikan mengindikasikan bahwa semakin baik pemahaman investor terhadap risiko, semakin rasional keputusan investasi yang diambil. Temuan ini didukung oleh Hidayat dan Pamungkas (2022) yang menyatakan bahwa persepsi risiko berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi saham.

Fenomena di lapangan menunjukkan bahwa pengalaman investasi menjadi faktor utama dalam membentuk persepsi risiko. Investor yang pernah mengalami kerugian cenderung lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan. Hal ini sejalan dengan teori *behavioral finance* yang menjelaskan bahwa pengalaman masa lalu mempengaruhi sikap terhadap risiko (Baker & Ricciardi, 2014).

Dalam perspektif *behavioral finance*, investor tidak hanya mempertimbangkan keuntungan tetapi juga risiko yang melekat pada investasi. Investor yang memiliki persepsi risiko yang baik cenderung lebih mampu mengelola portofolio secara optimal. Fenomena ini menunjukkan adanya pergeseran dari perilaku spekulatif menuju perilaku investasi yang lebih rasional.

Namun demikian, terdapat fenomena dualisme perilaku di kalangan investor milenial. Sebagian investor bersikap rasional dengan mempertimbangkan risiko secara matang, sementara sebagian lainnya tetap mengambil keputusan berisiko tinggi karena dorongan keuntungan cepat. Fenomena ini juga ditemukan dalam penelitian Sawitri (2022) yang menyatakan bahwa investor milenial cenderung memiliki kecenderungan *risk-taking* yang tinggi.

Selain itu, meningkatnya akses informasi digital juga turut mempengaruhi persepsi risiko investor. Investor yang memiliki akses informasi lebih luas cenderung memiliki pemahaman risiko yang lebih baik. Namun, informasi yang tidak akurat juga dapat membentuk persepsi risiko yang keliru. Hal ini menunjukkan pentingnya literasi keuangan dalam membentuk persepsi risiko yang tepat.

Dalam konteks investasi saham syariah, persepsi risiko juga dipengaruhi oleh kepercayaan terhadap prinsip syariah. Banyak investor menganggap saham syariah lebih aman karena telah melalui proses seleksi sesuai prinsip syariah. Hal ini sejalan dengan Otoritas Jasa Keuangan (2021) yang menyatakan bahwa instrumen syariah memiliki mekanisme pengawasan yang lebih ketat.

Dengan demikian, fenomena yang terjadi menunjukkan bahwa persepsi risiko tidak hanya mempengaruhi keputusan investasi, tetapi juga membentuk pola pikir investor dalam menghadapi ketidakpastian pasar. Investor yang memiliki persepsi risiko yang baik cenderung lebih percaya diri, rasional, dan terencana dalam mengambil keputusan investasi saham syariah.

E. PENUTUP

Berdasarkan hasil analisis data menggunakan pendekatan *SmartPLS* versi 4 dengan metode *Partial Least Squares*, serta pembahasan mengenai pengaruh kemudahan akses informasi digital dan persepsi risiko terhadap keputusan investasi saham syariah pada investor milenial di Jombang, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Kemudahan akses informasi digital berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi saham syariah pada investor milenial di Jombang. Hal ini menunjukkan bahwa semakin mudah investor memperoleh informasi terkait investasi melalui berbagai platform digital seperti aplikasi investasi, website pasar modal, dan media sosial, maka semakin besar kecenderungan investor untuk melakukan investasi saham syariah. Kemudahan akses informasi tersebut membantu investor dalam memahami kondisi pasar, menganalisis peluang investasi, serta mengambil keputusan investasi secara lebih rasional.
2. Persepsi risiko berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi saham syariah pada investor milenial di Jombang. Hasil ini menunjukkan bahwa pemahaman investor terhadap risiko investasi merupakan faktor penting yang mempengaruhi keputusan investasi. Investor yang memiliki persepsi risiko yang baik cenderung lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi dan mampu mempertimbangkan potensi keuntungan serta kemungkinan kerugian secara lebih objektif.

Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk mengembangkan model penelitian dengan menambahkan variabel lain yang berpotensi mempengaruhi keputusan investasi saham syariah, seperti literasi keuangan, motivasi investasi, return investasi, pengaruh sosial, maupun faktor religiusitas. Selain itu, penelitian selanjutnya juga dapat memperluas objek penelitian pada wilayah yang lebih luas atau pada kelompok generasi lain sehingga diperoleh hasil penelitian yang lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- Ajzen, I. (1991). The theory of planned behavior. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 50(2), 179–211.
- Baker, H. K., & Ricciardi, V. (2014). *Investor behavior: The psychology of financial planning and investing*. Wiley.
- Barber, B. M., & Odean, T. (2008). All that glitters: The effect of attention and news on the buying behavior of individual and institutional investors. *The Review of Financial Studies*, 21(2), 785–818. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhm079>
- Fahrnunisa, H., & Surahman. (2021). Memahami perilaku dan preferensi investasi di era digital. *Prosiding Seminar Nasional Manajemen*.
- Hair, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2019). *A primer on partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM)* (2nd ed.). Sage Publications.
- Hidayat, V. E., & Pamungkas, A. S. (2022). Pengaruh literasi keuangan, persepsi risiko, dan toleransi risiko terhadap keputusan investasi saham. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*, 4(2), 395–404. <https://doi.org/10.24912/jmk.v4i2.18241>
- Hair, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2021). *A Primer on Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM)* (3rd ed.). Sage Publications.

JMD: Jurnal Manajemen dan Bisnis Dewantara

Vol 5 no 1, Januari – Juni 2022

<https://ejournal.stiedewantara.ac.id/index.php/JMD>

- Muhajirin, M., & Wardhani, W. (2022). Pengaruh kemajuan teknologi, literasi keuangan dan persepsi risiko terhadap minat berinvestasi saham pada generasi Z. *Jurnal Ilmu Manajemen Mulawarman*.
- Muhajirin, M., & Wardhani, W. (2022). Pengaruh kemajuan teknologi, literasi keuangan dan persepsi risiko terhadap minat investasi saham pada generasi Z. *Jurnal Ilmu Manajemen Mulawarman*, 7(2), 1–10.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2021). *Perkembangan pasar modal syariah Indonesia*. Otoritas Jasa Keuangan.
- Ricciardi, V., & Simon, H. K. (2000). What is behavioral finance? *Business, Education & Technology Journal*, 2(2), 1–9.
- Sawitri, N. P. Y. R. (2022). Analisis keputusan investasi saham generasi milenial di Kota Denpasar. *Ekonomika45: Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi Bisnis, dan Kewirausahaan*.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research methods for business: A skill building approach* (7th ed.). Wiley.
- 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*. Bandung: Alfabeta.
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar modal: Manajemen portofolio dan investasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Venkatesh, V., Thong, J. Y. L., & Xu, X. (2012). Consumer acceptance and use of information technology: Extending the unified theory of acceptance and use of technology. *MIS Quarterly*, 36(1), 157–178. <https://doi.org/10.2307/41410412>