

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dinamika ekonomi global yang semakin kompleks menuntut setiap individu untuk memiliki kemampuan yang memadai dalam mengelola sumber daya finansial guna mendukung kesejahteraan keuangan pada masa mendatang. Pengelolaan keuangan yang baik mencakup kemampuan dalam memahami berbagai keputusan keuangan, termasuk keputusan investasi yang berkaitan dengan pengalokasian dana pada berbagai instrumen keuangan untuk memperoleh manfaat atau keuntungan pada masa yang akan datang (Gitman & Zutter, 2015; Tandelilin, 2017). Investasi pada dasarnya merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya pada saat ini dengan tujuan memperoleh manfaat atau keuntungan pada masa mendatang (Tandelilin, 2017). Namun demikian, keputusan investasi tidak selalu dilakukan berdasarkan pertimbangan yang sepenuhnya rasional karena investor dapat dipengaruhi oleh faktor psikologis, persepsi, bias, dan keterbatasan informasi (Pompian, 2006; Nofsinger, 2017). Kondisi tersebut menjadi semakin penting diperhatikan pada mahasiswa sebagai kelompok yang berada pada tahap awal pembentukan pola pengelolaan keuangan dan mulai berhadapan dengan berbagai alternatif produk investasi.

Literasi keuangan menjadi salah satu faktor penting dalam membentuk kemampuan individu dalam mengambil keputusan keuangan dan investasi. Literasi keuangan tidak hanya berkaitan dengan kemampuan menghitung atau memahami angka, tetapi juga mencakup pengetahuan dan kemampuan individu dalam memahami serta menggunakan informasi keuangan dalam proses pengambilan keputusan (Chen & Volpe, 1998; Lusardi & Mitchell, 2014). Individu dengan tingkat literasi keuangan yang baik memiliki kemampuan yang

lebih memadai dalam memahami konsep keuangan, menilai berbagai alternatif keuangan, serta mempertimbangkan konsekuensi dari keputusan yang diambil (Lusardi & Mitchell, 2014). Dalam konteks investasi, pemahaman terhadap karakteristik instrumen investasi, hubungan antara risiko dan tingkat pengembalian, diversifikasi, serta kondisi pasar menjadi bagian penting dalam proses pengambilan keputusan investasi (Markowitz, 1952; Tandelilin, 2017). Oleh karena itu, literasi keuangan dapat menjadi landasan *kognitif* bagi individu dalam mengevaluasi berbagai alternatif investasi dan menentukan pilihan yang sesuai dengan tujuan keuangannya (Chen & Volpe, 1998; Lusardi & Mitchell, 2014).

Sejumlah penelitian empiris juga menunjukkan adanya hubungan antara literasi keuangan dan keputusan investasi. Arianti (2018) menunjukkan bahwa literasi keuangan merupakan salah satu faktor yang berkaitan dengan keputusan investasi. Hasil penelitian Gustika dan Yaspita (2021) menunjukkan bahwa literasi keuangan berpengaruh terhadap keputusan investasi mahasiswa, sedangkan Upadana dan Herawati (2020) menemukan bahwa literasi keuangan dan perilaku keuangan berpengaruh terhadap keputusan investasi mahasiswa. Temuan tersebut menunjukkan bahwa peningkatan kemampuan individu dalam memahami konsep dan informasi keuangan dapat mendukung proses pengambilan keputusan investasi yang lebih baik (Gustika & Yaspita, 2021; Upadana & Herawati, 2020). Namun, literasi keuangan tidak berdiri sendiri karena keputusan investasi juga berkaitan dengan kemampuan ekonomi individu untuk menyediakan sumber dana yang dapat dialokasikan ke dalam investasi.

Pendapatan merupakan salah satu faktor ekonomi yang dapat menentukan kemampuan individu dalam memenuhi kebutuhan sekaligus mengalokasikan sebagian sumber daya keuangan untuk investasi. Pendapatan memberikan kapasitas finansial bagi individu untuk mengalokasikan dana setelah kebutuhan utama terpenuhi sehingga memungkinkan adanya dana yang dapat digunakan

untuk tujuan investasi (Gitman & Zutter, 2015). Dalam konteks mahasiswa, kondisi pendapatan dapat berbeda-beda karena sebagian mahasiswa memperoleh sumber dana dari orang tua, pekerjaan paruh waktu, beasiswa, maupun sumber pendapatan lainnya. Penelitian Herawati dan Dewi (2019) menunjukkan bahwa pendapatan mahasiswa menjadi salah satu faktor yang berkaitan dengan minat investasi saham, sedangkan penelitian Arianti (2018) memasukkan pendapatan sebagai salah satu faktor yang berkaitan dengan keputusan investasi. Dengan demikian, pendapatan menjadi aspek yang penting untuk dipertimbangkan dalam menjelaskan kemampuan mahasiswa dalam melakukan keputusan investasi (Arianti, 2018; Herawati & Dewi, 2019).

Hubungan antara pendapatan dan keputusan investasi tidak selalu menunjukkan pola yang sama pada setiap kelompok responden. Individu dengan pendapatan yang lebih tinggi secara teoritis memiliki ruang finansial yang lebih besar untuk mengalokasikan dana pada investasi, tetapi keputusan tersebut tetap dipengaruhi oleh kebutuhan, preferensi, pengetahuan, persepsi risiko, serta perilaku keuangan individu (Gitman & Zutter, 2015; Nofsinger, 2017). Penelitian Latifah dan Juwita (2022) secara khusus menguji literasi keuangan, perilaku keuangan, dan pendapatan terhadap keputusan investasi, sehingga menunjukkan bahwa faktor ekonomi dan faktor perilaku perlu dipertimbangkan secara bersama-sama dalam menjelaskan keputusan investasi. Oleh karena itu, penelitian ini menempatkan pendapatan bersama dengan literasi keuangan sebagai variabel independen dalam menjelaskan keputusan investasi mahasiswa.

Di tengah hubungan antara kemampuan *kognitif* dan kapasitas ekonomi tersebut, terdapat dimensi nilai dan etika yang relevan dalam pengambilan keputusan keuangan, khususnya pada konteks investasi yang berlandaskan prinsip Islam. Keuangan Islami menekankan bahwa aktivitas ekonomi tidak hanya berorientasi pada pencapaian keuntungan material, tetapi juga harus memperhatikan prinsip-prinsip syariah dan etika dalam pengelolaan harta

(Aziz, 2020). Dalam investasi syariah, prinsip menghindari riba, maysir, dan gharar menjadi bagian penting dalam menentukan kelayakan suatu aktivitas atau instrumen investasi (Huda & Nasution, 2014; Aziz, 2020). Dengan demikian, perilaku keuangan Islami dapat menjadi landasan perilaku individu dalam menentukan bagaimana sumber daya keuangan diperoleh, dikelola, dan dialokasikan.

Perilaku keuangan Islami dalam penelitian ini diposisikan sebagai variabel moderasi yang diharapkan dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara literasi keuangan dan pendapatan terhadap keputusan investasi. Secara konseptual, individu yang memiliki pemahaman dan penerapan nilai-nilai keuangan Islami diharapkan mempertimbangkan aspek halal, menghindari transaksi yang mengandung riba, maysir, dan gharar, serta memperlakukan harta sebagai amanah dalam menentukan keputusan keuangan (Huda & Nasution, 2014). Penelitian mengenai investasi syariah juga menunjukkan bahwa faktor literasi keuangan, religiusitas, dan faktor perilaku dapat menjadi bagian penting dalam menjelaskan kecenderungan individu dalam mengambil keputusan atau menentukan minat investasi (Mubarok & Fanani, 2018; Roemanasari et al., 2022). Oleh karena itu, perilaku keuangan Islami dalam penelitian ini dipandang berpotensi mengubah kekuatan hubungan antara literasi keuangan maupun pendapatan dengan keputusan investasi.

Aspek lain yang penting dalam pengambilan keputusan investasi adalah manajemen risiko. Investasi selalu mengandung ketidakpastian sehingga keputusan investasi perlu disertai dengan kemampuan untuk mengidentifikasi, menilai, dan mengendalikan risiko yang mungkin terjadi (Fahmi, 2014). Manajemen risiko pada dasarnya merupakan proses sistematis untuk mengidentifikasi dan menganalisis risiko serta menentukan tindakan yang dapat dilakukan untuk mengendalikan dampak risiko tersebut (Fahmi, 2014). Dalam investasi, salah satu prinsip penting dalam pengelolaan risiko adalah

diversifikasi, yaitu penyebaran investasi pada beberapa aset untuk mengurangi risiko yang berasal dari konsentrasi pada satu instrumen.

Kemampuan manajemen risiko menjadi semakin penting bagi investor pemula karena keputusan investasi yang tidak mempertimbangkan risiko dapat meningkatkan kemungkinan terjadinya kerugian. Pemahaman mengenai risiko, kemampuan menilai kemampuan menanggung kerugian, diversifikasi investasi, dan evaluasi investasi merupakan bagian dari proses pengelolaan risiko dalam keputusan investasi (Fahmi, 2014). Dalam penelitian ini, manajemen risiko ditempatkan sebagai variabel moderasi yang diharapkan dapat memperkuat atau memperlemah hubungan literasi keuangan dan pendapatan terhadap keputusan investasi. Dengan demikian, individu yang memiliki literasi keuangan atau kapasitas pendapatan tertentu diharapkan dapat menghasilkan keputusan investasi yang berbeda bergantung pada kemampuan mereka dalam mengelola risiko.

Perdebatan mengenai faktor-faktor yang memengaruhi keputusan investasi juga terlihat dari adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu. Penelitian Gustika dan Yaspita (2021) serta Upadana dan Herawati (2020) menunjukkan adanya pengaruh literasi keuangan terhadap keputusan investasi mahasiswa, sedangkan penelitian Latifah dan Juwita (2022) menunjukkan bahwa literasi keuangan, perilaku keuangan, dan pendapatan perlu dipertimbangkan dalam menjelaskan keputusan investasi. Penelitian Kelly dan Pamungkas (2022) juga menunjukkan pentingnya literasi keuangan dan persepsi risiko dalam konteks keputusan atau minat investasi saham. Perbedaan fokus, karakteristik responden, variabel, dan konteks penelitian tersebut menunjukkan bahwa hubungan antarvariabel dalam keputusan investasi masih relevan untuk dikaji lebih lanjut.

Research gap juga muncul dalam kajian mengenai peran variabel perilaku dan risiko. Penelitian mengenai moderasi menunjukkan bahwa variabel tertentu dapat mengubah kekuatan hubungan antara faktor individual dan

kecenderungan investasi (Aren & Aydemir, 2015). Raut (2020) juga menunjukkan pentingnya literasi keuangan dan perilaku sebelumnya dalam proses pengambilan keputusan investasi. Namun demikian, penelitian yang secara khusus mengintegrasikan literasi keuangan dan pendapatan sebagai variabel independen serta perilaku keuangan Islami dan manajemen risiko sebagai variabel moderasi dalam konteks mahasiswa di Kabupaten Ponorogo masih terbatas. Kondisi tersebut memberikan ruang bagi penelitian ini untuk menguji model yang lebih terintegrasi.

Mahasiswa merupakan kelompok yang relevan untuk diteliti karena berada pada tahap pembentukan perilaku keuangan dan mulai memperoleh pengalaman dalam mengelola sumber daya finansial secara mandiri. Penelitian mengenai mahasiswa menunjukkan bahwa tingkat literasi keuangan, pendapatan, perilaku keuangan, dan faktor risiko dapat berkaitan dengan keputusan atau minat investasi mereka (Herawati & Dewi, 2019; Upadana & Herawati, 2020). Selain itu, perkembangan informasi investasi melalui media digital memberikan mahasiswa akses yang lebih luas terhadap informasi mengenai berbagai instrumen investasi. Kondisi tersebut menjadikan kemampuan memilah informasi, memahami risiko, serta menentukan pilihan investasi sebagai aspek yang semakin penting dalam pembentukan perilaku keuangan mahasiswa.

Integrasi antara literasi keuangan, pendapatan, perilaku keuangan Islami, dan manajemen risiko menghasilkan model penelitian yang berupaya menjelaskan keputusan investasi dari beberapa perspektif. Literasi keuangan merepresentasikan kapasitas kognitif individu dalam memahami informasi keuangan, sedangkan pendapatan merepresentasikan kapasitas ekonomi yang tersedia untuk dialokasikan (Lusardi & Mitchell, 2014; Gitman & Zutter, 2015). Perilaku keuangan Islami merepresentasikan penerapan nilai dan prinsip syariah dalam pengelolaan sumber daya keuangan, sedangkan manajemen risiko merepresentasikan kemampuan individu dalam mengidentifikasi dan

mengendalikan risiko investasi (Fahmi, 2014). Kombinasi keempat aspek tersebut diharapkan dapat memberikan penjelasan yang lebih komprehensif mengenai keputusan investasi mahasiswa.

Pendekatan moderasi dalam penelitian ini digunakan untuk menguji apakah Perilaku Keuangan Islami dan Manajemen Risiko dapat mengubah kekuatan hubungan antara variabel independen dan keputusan investasi. Konsep moderasi berbeda dengan hubungan langsung karena variabel moderator berfungsi menjelaskan kondisi ketika hubungan antara variabel independen dan dependen menjadi lebih kuat atau lebih lemah. Dalam penelitian investasi, pengujian terhadap variabel moderasi relevan karena individu yang memiliki tingkat literasi keuangan atau pendapatan yang sama belum tentu menghasilkan keputusan investasi yang sama ketika memiliki karakteristik perilaku dan kemampuan pengelolaan risiko yang berbeda (Aren & Aydemir, 2015; Raut, 2020). Oleh karena itu, model moderasi dalam penelitian ini diarahkan untuk memperoleh pemahaman yang lebih mendalam mengenai kondisi yang dapat memengaruhi hubungan literasi keuangan dan pendapatan terhadap keputusan investasi.

Secara teoretis, penelitian ini menggunakan *Behavioral Finance Theory*, *Theory of Planned Behavior*, dan *Stewardship Theory* sebagai landasan dalam menjelaskan keputusan investasi. *Behavioral Finance* menjelaskan bahwa keputusan investasi dapat dipengaruhi oleh aspek psikologis, perilaku, dan bias individu selain pertimbangan ekonomi (Pompian, 2006; Nofsinger, 2017). *Theory of Planned Behavior* menjelaskan bahwa perilaku individu berkaitan dengan sikap, norma subjektif, dan *perceived behavioral control* yang memengaruhi terbentuknya niat dan perilaku (Ajzen, 1991). Sementara itu, *Stewardship Theory* memandang individu sebagai pihak yang memiliki tanggung jawab untuk mengelola sumber daya secara bertanggung jawab dan berorientasi pada kepentingan jangka panjang (Donaldson & Davis, 1991). Ketiga perspektif tersebut memberikan dasar teoritis untuk memahami

keputusan investasi tidak hanya dari aspek ekonomi, tetapi juga dari aspek kognitif, perilaku, kontrol, dan tanggung jawab dalam pengelolaan sumber daya.

Dalam konteks keuangan Islami, pengelolaan harta juga berkaitan dengan konsep amanah dan tanggung jawab manusia dalam menggunakan sumber daya yang dimiliki. Prinsip-prinsip ekonomi Islam menekankan bahwa aktivitas ekonomi perlu dilakukan sesuai dengan ketentuan syariah dan mempertimbangkan aspek etika, termasuk dalam kegiatan investasi (Khan, 1994; Aziz, 2020). Oleh karena itu, integrasi antara literasi keuangan, pendapatan, perilaku keuangan Islami, dan manajemen risiko memungkinkan penelitian ini melihat keputusan investasi sebagai fenomena yang tidak hanya berkaitan dengan keuntungan finansial, tetapi juga dengan kemampuan mengelola risiko dan penerapan nilai dalam pengelolaan harta.

Penelitian ini menjadi semakin relevan karena perkembangan pasar modal dan investasi menuntut investor untuk memiliki kemampuan yang memadai dalam memahami produk, risiko, serta konsekuensi dari keputusan investasi. Peningkatan minat masyarakat terhadap investasi perlu diikuti dengan peningkatan literasi keuangan dan kemampuan manajemen risiko agar keputusan investasi tidak semata-mata didasarkan pada ekspektasi keuntungan, tetapi juga mempertimbangkan risiko dan kesesuaian instrumen dengan kondisi investor (Tandelilin, 2017; Fahmi, 2014). Dalam konteks investasi syariah, aspek tersebut juga perlu disertai pemahaman mengenai prinsip-prinsip syariah sehingga keputusan investasi dapat dilakukan secara lebih bertanggung jawab (Huda & Nasution, 2014; Aziz, 2020).

Dengan demikian, keputusan investasi merupakan hasil dari proses yang melibatkan berbagai dimensi, yaitu pengetahuan keuangan, kapasitas ekonomi, perilaku, nilai, serta kemampuan mengelola risiko. Literasi keuangan memberikan dasar pengetahuan dalam memahami pilihan investasi, pendapatan menyediakan kapasitas ekonomi, perilaku keuangan Islami memberikan

perspektif nilai dan etika, sedangkan manajemen risiko membantu individu menghadapi ketidakpastian investasi (Lusardi & Mitchell, 2014; Khan, 1994; Fahmi, 2014). Oleh karena itu, penting untuk menguji bagaimana variabel-variabel tersebut berhubungan dalam satu model penelitian yang terintegrasi.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh literasi keuangan dan pendapatan terhadap keputusan investasi dengan perilaku keuangan Islami serta manajemen risiko sebagai variabel moderasi pada mahasiswa di Kabupaten Ponorogo. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris terhadap pengembangan kajian perilaku investasi, khususnya dengan mengintegrasikan aspek literasi keuangan, kondisi ekonomi, nilai-nilai keuangan Islami, dan kemampuan manajemen risiko dalam menjelaskan keputusan investasi mahasiswa.

B. Rumusan Masalah

1. Apakah Literasi Keuangan (X1) berpengaruh terhadap Keputusan Investasi (Y) pada mahasiswa di Ponorogo?
2. Apakah Pendapatan (X2) berpengaruh terhadap Keputusan Investasi (Y) pada mahasiswa di Ponorogo?
3. Apakah Perilaku Keuangan Islami (Z1) memoderasi pengaruh Literasi Keuangan (X1) terhadap Keputusan Investasi (Y)?
4. Apakah Perilaku Keuangan Islami (Z1) memoderasi pengaruh Pendapatan (X2) terhadap Keputusan Investasi (Y)?
5. Apakah Manajemen Risiko (Z2) memoderasi pengaruh Literasi Keuangan (X1) terhadap Keputusan Investasi (Y)?
6. Apakah Manajemen Risiko (Z2) memoderasi pengaruh Pendapatan (X2) terhadap Keputusan Investasi (Y)?

C. Tujuan Penelitian

1. Mengidentifikasi Menganalisis Pengaruh Literasi Keuangan terhadap Keputusan Investasi: Untuk mengetahui dan menguji secara empiris apakah

pemahaman *kognitif* mengenai literasi keuangan memiliki kontribusi positif terhadap ketepatan mahasiswa di Ponorogo dalam mengambil keputusan investasi.

2. Menganalisis Pengaruh Pendapatan terhadap Keputusan Investasi: Untuk mengetahui dan menguji sejauh mana tingkat pendapatan atau kapasitas ekonomi secara langsung memengaruhi kemampuan dan keputusan mahasiswa dalam mengalokasikan dana pada instrumen investasi.
3. Menguji Peran Moderasi Perilaku Keuangan Islami pada Hubungan Literasi Keuangan: Untuk menganalisis apakah nilai-nilai etika dan perilaku keuangan Islami mampu memperkuat pengaruh literasi keuangan terhadap kualitas keputusan investasi yang diambil.
4. Menguji Peran Moderasi Perilaku Keuangan Islami pada Hubungan Pendapatan: Untuk menganalisis apakah perilaku keuangan Islami dapat menjadi faktor penguat yang mengarahkan pendapatan mahasiswa ke dalam keputusan investasi yang lebih berkah dan rasional.
5. Menguji Peran Moderasi Manajemen Risiko pada Hubungan Literasi Keuangan: Untuk membuktikan secara empiris apakah kedisiplinan dalam manajemen risiko mampu memperkuat hubungan antara pengetahuan literasi keuangan terhadap ketangguhan keputusan investasi.
6. Menguji Peran Moderasi Manajemen Risiko pada Hubungan Pendapatan: Untuk menganalisis apakah penerapan manajemen risiko yang baik mampu memitigasi perilaku spekulatif dari pemilik pendapatan tinggi sehingga menghasilkan keputusan investasi yang lebih aman dan terukur.

D. Manfaat Penelitian

1. Teoritis.

- a. Pengembangan Ilmu Manajemen Keuangan Perilaku: Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya khazanah ilmu manajemen, khususnya dalam bidang *Behavioral Finance*, melalui integrasi variabel *kognitif*

(literasi) dan ekonomi (pendapatan) dengan variabel moderasi etika (Perilaku Keuangan Islami) dan teknis (Manajemen Risiko).

- b.** Referensi Model Penelitian: Hasil penelitian ini dapat menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya yang ingin menguji model moderasi ganda (*double moderation*) dalam konteks pengambilan keputusan investasi.
- c.** Validasi Teori: Memberikan kontribusi pada penguatan teori-teori mapan seperti *Theory of Planned Behavior* (TPB) dan *Stewardship Theory*, terutama dalam melihat bagaimana nilai-nilai religiusitas dan disiplin risiko mampu mengontrol perilaku manusia dalam mengelola sumber daya keuangan.

2. Praktis.

- a.** Bagi Mahasiswa dan Investor Muda: Sebagai bahan rujukan dan edukasi agar lebih menyadari bahwa untuk menghasilkan keputusan investasi yang berkualitas, diperlukan sinergi antara pengetahuan (literasi), ketersediaan dana (pendapatan), kepatuhan pada nilai etika, serta kedisiplinan dalam mengelola risiko.
- b.** Bagi Universitas Muhammadiyah Ponorogo: Sebagai sumbangsih pemikiran bagi institusi dalam mengembangkan kurikulum atau program literasi keuangan berbasis nilai-nilai keislaman bagi mahasiswa, guna menciptakan lulusan yang cerdas finansial sekaligus beretika.
- c.** Bagi Lembaga Keuangan dan Regulator (OJK): Memberikan masukan terkait pentingnya sosialisasi investasi yang tidak hanya berfokus pada potensi keuntungan, tetapi juga menekankan pada aspek manajemen risiko teknis dan kesesuaian dengan prinsip etika masyarakat.
- d.** Bagi Peneliti: Menambah wawasan dan pengalaman dalam menganalisis fenomena keuangan perilaku yang terjadi di lapangan serta mengaplikasikan teknik analisis data menggunakan *Structural Equation Modeling* (SEM-PLS).